

ÉMISSION ET AMORTISSEMENT
DES EMPRUNTS EXTÉRIEURS
DE LA
RÉPUBLIQUE DU NICARAGUA
PENDANT LE PREMIER QUART DU XX^e SIÈCLE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC POUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera présenté et soutenu le vendredi 12 juin 1931 à 14 heures

PAR

DIEGO MANUEL SEQUEIRA

Président : M. OUALID, professeur.
Suffragants { MM. PIROU, professeur.
 { ROGER PICARD, professeur.

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Maresq et C^{ie} et ancienne Librairie F. Pichon réunies

R. PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'État et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^t)

1931

ÉMISSION ET AMORTISSEMENT
DES EMPRUNTS EXTÉRIEURS

DE LA

RÉPUBLIQUE DU NICARAGUA

PENDANT LE PREMIER QUART DU XX^e SIÈCLE

**La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être
considérées comme propres à leurs auteurs.**

ÉMISSION ET AMORTISSEMENT
DES EMPRUNTS EXTÉRIEURS
DE LA
RÉPUBLIQUE DU NICARAGUA
PENDANT LE PREMIER QUART DU XX^e SIÈCLE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC POUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera présenté et soutenu le vendredi 12 juin 1931 à 14 heures

PAR

DIEGO MANUEL SEQUEIRA

Président : M. OUALID, *professeur.*
Suffragants { MM. PIROU, *professeur.*
 ROGER PICARD, *professeur.*

PARIS

LIBRAIRIE GÉNÉRALE DE DROIT & DE JURISPRUDENCE

Ancienne Librairie Chevalier-Marescq et C^{ie} et ancienne Librairie F. Pichon réunies

R. PICHON ET R. DURAND-AUZIAS, ADMINISTRATEURS

Librairie du Conseil d'État et de la Société de Législation comparée

20, RUE SOUFFLOT (5^e ARR^t)

—
1931

A mes chers PARENTS.

A Monsieur JOSÉ ANTONIO CABRERA.

A Monsieur PEDRO GRIMAULT.

*Témoignage de mon affection
et de ma profonde gratitude*

A Monsieur WILLIAM OUALID.
Professeur à la Faculté de Droit de Paris.

*Hommage de ma reconnaissance
pour son remarquable enseignement.*



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41553029_0016

AVANT-PROPOS

RAISONS POLITIQUES DE L'INTERVENTION FINANCIÈRE DES ÉTATS-UNIS AU NICARAGUA

Avant d'aborder l'étude de l'émission et de l'amortissement des emprunts extérieurs du Nicaragua, nous croyons nécessaire, indispensable même, de donner un aperçu général de certains faits politiques, pour permettre de mieux comprendre l'origine, le développement et la portée des phénomènes financiers qui nous occupent.

« Faire abstraction des facteurs politiques, c'est tenir pour négligeable ce fait historique que de tous temps la plupart des réformes politiques ou sociales ont eu des causes financières, et que de très importants problèmes financiers ont été posés et résolus sous l'influence de causes politiques » (Gaston Jèze, Cours de finances publiques, 1926-1927, page 10).

Tous les problèmes financiers du Nicaragua, dans le premier quart de ce siècle, ont été posés et résolus sous l'influence de la politique extérieure des Etats-Unis, politique inspirée non seulement par des raisons d'ordre économique, mais surtout par la préoccupation de s'assurer la possession et la défense

d'un nouveau canal inter-océanique à travers le territoire du Nicaragua.

Pendant longtemps les Etats-Unis avaient trouvé la Grande-Bretagne en face d'eux comme concurrent dans la construction de ce canal. Un des principaux objectifs de la politique des Etats-Unis au cours du XIX^e siècle était de se débarrasser de la concurrence britannique. Le territoire du Nicaragua présentait, et présente encore, de grands avantages pour le percement d'un canal inter-océanique reliant les deux océans qui séparent le continent américain. Le lac du Nicaragua qui se trouve séparé de l'Océan Pacifique par une étroite bande de terre, verse ses eaux dans l'Océan Atlantique par la rivière San Juan.

Depuis le temps de la domination espagnole en Amérique Centrale, l'Angleterre cherchait à s'emparer de certains points stratégiques en exerçant une sorte de protectorat sur une tribu indienne du Nicaragua qui peuplait la côte Atlantique.

La protection de l'Angleterre avait soulevé des conflits avec l'Espagne qui ne prirent fin qu'au traité de Versailles du 3 Septembre 1783.

La République du Nicaragua ayant réalisé son indépendance en 1821 se trouva en butte aux convoitises de toutes les grandes puissances. En 1835, le Sénat nord-américain, dans une célèbre déclaration, invita « respectueusement le Président des Etats-Unis à envisager la nécessité d'entamer des négociations avec les gouvernements des autres puis-

sances et particulièrement avec ceux de l'Amérique Centrale, afin de protéger efficacement, au moyen de traités, soit les particuliers, soit les sociétés qui se proposaient, par le percement d'un canal, de relier les deux Océans ».

En vertu de cette déclaration, deux missions furent envoyées au Nicaragua, l'une en 1837, l'autre en 1839.

Devant ces tentatives, l'Angleterre, sous le prétexte que le traité de Versailles de 1783 était caduc — étant donné que l'Espagne n'exerçait aucune domination sur le Nicaragua — prit possession en 1848 de l'embouchure de la rivière San Juan, entrée probable du canal sur la côte Atlantique.

La protestation énergique du gouvernement du Nicaragua ne se fit pas attendre.

D'un autre côté, les Etats-Unis croyaient de leur devoir d'intervenir dans ce conflit, d'autant plus qu'ils prévoyaient, avec la découverte des mines d'or de Californie, une extension considérable du trafic entre le Pacifique et l'Atlantique, et la nécessité de se réserver un intérêt dans le percement d'un canal inter-océanique à travers l'isthme centre-américain. Ils profitèrent du conflit pour négocier avec le Nicaragua, en 1849, un traité par lequel le Nicaragua accordait au gouvernement des Etats-Unis le droit exclusif dans la construction du canal, mais la diplomatie anglaise parvint à empêcher la ratification de ce traité et l'Angleterre continua à occuper l'embouchure de la rivière San Juan.

Devant cette attitude, les Etats-Unis, par des traités passés avec le Nicaragua et le Honduras en 1849, obtinrent le contrôle sur l'Ile du Tigre, située en face de la sortie du canal projeté, mais cette fois l'Angleterre, par une décision énergique et brutale, fit débarquer ses troupes et prit position dans l'Ile du Tigre. Les rapports devinrent, dès lors, de plus en plus tendus entre les deux grandes puissances. On envisagea même la possibilité d'une rupture, mais, grâce à des concessions mutuelles, le conflit prit fin par le traité Clayton-Bulwer passé entre l'Angleterre et les Etats-Unis le 19 avril 1850. Par ce traité, aucune des deux puissances n'avait le droit de maintenir un contrôle exclusif sur le canal qu'on pourrait construire par la route de la rivière San Juan aboutissant en quelque point que ce soit de la côte du Pacifique. Elles s'engageaient, en outre, une fois le canal construit, à garantir sa neutralité de façon qu'il reste toujours libre et ouvert à tout trafic.

Mais ce ne fut qu'une trêve.

L'Angleterre s'employa à fortifier ses positions sur les îles avoisinant la côte Atlantique du Nicaragua. Les Etats-Unis, de leur côté, encourageaient toutes les entreprises privées qui voulaient se charger du percement du canal et obtenir, de la part du gouvernement du Nicaragua, un contrôle exclusif sur l'administration de cette voie navigable.

Cette rivalité se prolongea pendant un demi siècle.

Les travaux entrepris à Panama en 1880 par

la Compagnie Universelle pour le percement du canal, diminuèrent, en quelque sorte, l'importance de la route projetée par le Nicaragua et atténuèrent, dans une certaine mesure les appétits de l'Angleterre. La diplomatie de Washington ne tarda pas à mettre à profit ces circonstances et bien d'autres encore, notamment la guerre du Transvaal, pour obtenir de l'Angleterre la renonciation complète à tous les droits qu'elle s'était réservés par le traité de 1850.

Par le traité Hay-Pauncefote, passé le 18 novembre 1901, l'Angleterre reconnut aux Etats-Unis le droit exclusif dans la construction du canal du Nicaragua. D'autre part, à la suite des embarras financiers de la compagnie française, le gouvernement de Washington finit par acquérir la propriété de tous les droits appartenant à la dite compagnie dans le canal du Panama.

Ayant écarté du côté du Nicaragua la compétition anglaise, et du côté du Panama la concurrence française, les Etats-Unis restaient maîtres absolus de la situation.

Le creusement d'un canal inter-océanique à travers l'isthme centre-américain étant devenu pour eux une nécessité impérieuse, le gouvernement de Washington procéda immédiatement à la réalisation de cette entreprise.

Mais des deux tracés en présence, lequel choisir ?

La route du Nicaragua, d'après le rapport présenté par la commission Walker qui avait été envoyée sur place pour étudier les deux projets,

offrait de grandes facilités pour satisfaire les besoins d'un trafic intense et présentait des avantages considérables au point de vue stratégique.

Se basant sur ce rapport, la Chambre des Représentants vota, le 8 Janvier 1902, une loi (Hepburn Bill) autorisant le Président des Etats-Unis à construire le canal du Nicaragua.

Mais les intérêts engagés à Panama ne restèrent pas inactifs. Arrivée au Sénat, la décision de la Chambre des Représentants rencontra une forte opposition et fut remplacée par la loi Spooner qui autorisa le Président à adopter la route de Panama.

Les Etats-Unis s'étant réservé la construction et l'exploitation exclusive au Panama, on aurait pu croire qu'ils se désintéresseraient complètement du Nicaragua. Tel ne fut pas le cas. La proximité de ces deux pays n'était pas pour les rassurer, et la crainte de voir une autre puissance s'installer au Nicaragua pour les concurrencer ne modifia en rien la politique de Washington.

Toutefois, pendant sept ans encore, la domination que les Etats-Unis voulaient établir sur le Nicaragua fut mise en échec par l'habileté du président de cette République.

L'homme d'Etat qui gouvernait le Nicaragua avait pu se maintenir au Pouvoir pendant 17 ans grâce à une dictature et tous les abus que ce régime comporte, mais, soucieux du prestige national, il eut le mérite de déjouer, pendant un certain temps, les plans politico-financiers de Washington.

Voulant éviter le danger de la mainmise économique des Etats-Unis, il négocia à Londres, vers la fin de son mandat, certains emprunts dont la République avait besoin. Nous verrons par la suite, en étudiant le contrat d'emprunt de 1909, que ni l'intégrité territoriale, ni l'indépendance du pays ne furent sacrifiées aux créanciers étrangers pour obtenir ces sommes.

Il entama — à la suite du refus de la proposition faite par M. Merry, Ministre des États-Unis au Nicaragua, de construire le canal sous le contrôle exclusif des Etats-Unis moyennant une somme de 6 millions de dollars — des négociations secrètes avec des grandes puissances, afin d'organiser une compagnie internationale qui se chargerait de construire le canal du Nicaragua. Aucune puissance ne se réserverait le droit exclusif sur l'entreprise, et le canal resterait libre et ouvert au trafic maritime. Le gouvernement de Washington, qui surveillait toutes ces manœuvres, profita du mécontentement provoqué par la dictature pour mettre fin au projet envisagé.

Le 11 octobre 1909 éclata, au Nicaragua, une révolution contre le régime. Sous le prétexte que deux sujets nord-américains enrôlés volontairement dans les troupes révolutionnaires et surpris en flagrant délit d'attentat à la sûreté de l'Etat, après avoir été traduits en Conseil de Guerre avaient été exécutés par le gouvernement, le secrétaire d'Etat des Etats-Unis crut de son devoir de rompre les rela-

tions diplomatiques avec le Nicaragua. Nous verrons quelle était la véritable raison de cette décision.

Devant cette attitude, et en présence du concours moral et matériel prêté aux insurgés par les Etats-Unis, le Président du Nicaragua donna sa démission trois mois après l'ouverture des hostilités.

Nous passerons sous silence les événements postérieurs d'intervention armée pratiquée dans le pays par les forces de la marine américaine, mais nous verrons, à l'appui de documents officiels, quelle était la cause profonde et le véritable mobile de cette révolution.

Les conséquences inévitables qu'entraîne avec elle toute guerre civile ne se firent pas attendre. Le commerce intérieur et extérieur se trouvaient paralysés, les arrérages de la dette publique restaient en suspens, les dépenses de guerre avaient vidé les caisses du Trésor, le crédit de l'Etat était fortement ébranlé. Tous ces facteurs contribuèrent à une grosse dépréciation de la monnaie, et, « avec une monnaie détériorée, un pays n'est plus maître de ses destinées. Les autres pays, ses rivaux, ses ennemis, — ceux même qui se prétendent ses amis, — ont prise sur lui par le cours du change. Un pays à mauvaise monnaie n'a la pleine liberté ni de sa politique extérieure, ni même, parfois, de sa politique intérieure » (M. le Professeur Truchy, Economie Politique, page 111).

Quelques jours après le triomphe de la Révolution, le gouvernement de Washington envoyait d'ur-

gence un agent spécial au Nicaragua. Dès son arrivée dans la capitale de cette République, il réunit les principaux chefs de la Révolution qui se trouvaient à la tête du gouvernement et, conformément aux instructions reçues, leur fit signer quatre conventions, généralement connues sous le nom de « Pacte Dawson ». La première et la quatrième conventions ayant un caractère purement politique, et la deuxième ayant trait aux réclamations provenant de la suppression des concessions et monopoles, nous nous occuperons seulement de la troisième.

Dans cette convention, on ne fit que reproduire les termes mêmes de la note que le Département d'Etat avait remise à son agent spécial, note qu'on peut lire page 760-4 (Foreign Relations U. S. A. 1910).

Voici le texte de cette convention, signée le 27 octobre 1910 par les quatre chefs de la Révolution.

« Pour rétablir les finances publiques et payer les réclamations légitimes, tant étrangères que nationales, on demandera les bons offices du gouvernement américain afin de négocier un emprunt, lequel sera garanti par un pourcentage des revenus des douanes de la République, perçu conformément à une convention satisfaisante pour les deux gouvernements » (Memoria de Relaciones Exteriores de Nicaragua, 1911-1913, page 288).

De son côté, le Département d'Etat faisait savoir que « lorsque le plan d'un emprunt au Nicaragua serait présenté il emploierait ses bons offices pour assurer la conclusion d'un contrat basé sur les con-

ditions précédentes entre la République du Nicaragua et certains financiers américains de haute position » (Foreign Relations, 1910, page 163).

Pareille proclamation n'était autre chose, somme toute, qu'une sorte de charte constituant un monopole en faveur des banquiers nord-américains.

La première étape était franchie : la concurrence des autres marchés financiers était écartée dans les négociations futures des emprunts extérieurs du Nicaragua. Nous verrons, dans les pages qui vont suivre, comment le gouvernement de Washington se servit de ces banquiers pour franchir la deuxième étape : entrer en possession de la zone du canal.

Trois ans plus tard, le 8 février 1913, le gouvernement du Nicaragua signa avec les Etats-Unis un traité connu, dans l'histoire diplomatique, sous le nom de traité Chamorro-Weitzel, par lequel le Nicaragua leur accordait, moyennant une somme de trois millions de dollars destinée à être employée à des travaux divers sous le contrôle du gouvernement nord-américain, une option perpétuelle pour la construction à travers son territoire d'un canal interocéanique, et le droit d'établir une base navale dans la baie de Fonseca. La marine nord-américaine avait libre droit de navigation dans les eaux territoriales du Nicaragua, et les Etats-Unis prenaient à bail pendant une période de 99 ans renouvelable à leur gré, les îles Great Cornet Little Corn, deux points stratégiques situés à proximité de l'entrée probable du canal sur la côte Atlantique.

A peine connues, les clauses de ce traité, dont les négociations furent tenues secrètes, provoquèrent une vive inquiétude dans toute l'Amérique Centrale. Les gouvernements de Salvador et de Costa-Rica adressèrent à Washington d'énergiques protestations contre ce traité qui violait et méconnaissait les droits de copropriété de ces deux Républiques. Malgré ces légitimes et justes protestations, le Secrétaire d'Etat soumit à l'approbation du Sénat nord-américain le traité Chamorro-Weitzel qui ne fut pas ratifié par cette assemblée.

La grande guerre étant survenue, les Etats-Unis se rendaient mieux compte de l'intérêt que présentait pour l'avenir la construction du canal du Nicaragua, et de la nécessité qu'il y avait pour eux de se réserver des droits exclusifs sur ce canal. Le 5 août 1914, le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis signa avec le représentant du Nicaragua à Washington un nouveau traité connu sous le nom de traité Bryan — Chamorro, lequel fut ratifié cette fois par le Sénat nord-américain le 22 juillet 1916. Les mêmes clauses du traité précédent se trouvent reproduites presque intégralement dans ce document.

L'article 1^{er} est ainsi conçu : « Le gouvernement du Nicaragua cède à perpétuité au gouvernement des Etats-Unis, libre de tous impôts ou charges publiques, le droit exclusif et de propriété nécessaire et convenable en vue de la construction du fonctionnement et de l'entretien d'un canal interocéanique par la voie de la rivière San Juan ou du Grand lac du

Nicaragua ou par quelque autre route sur le territoire du Nicaragua ».

Par l'article III, et pour des raisons que nous connaissons par là suite, on modifia la destination donnée tout d'abord aux trois millions de dollars. La somme de trois millions que le gouvernement du Nicaragua recevait en vertu de cette transaction, au lieu d'être employée à des travaux divers sous le contrôle des Etats-Unis, serait destinée à réduire la dette actuelle du Nicaragua, c'est-à-dire à rembourser aux banquiers nord-américains presque tous les emprunts qu'ils avaient consentis au gouvernement de cette République.

Nombreuses ont été les controverses de Droit International que le traité Bryan-Chamorro a soulevées.

Parce que les gouvernements qui l'ont suggéré s'opposent à la construction d'un canal interocéanique? Que non pas, mais parce que le dit traité va à l'encontre de la constitution politique du Nicaragua, et parce qu'il viole les droits de copropriété des républiques voisines.

Si l'on se reporte aux traités conclus avec l'Angleterre, on voit combien toutes les déclarations faites par les Etats-Unis sont restées lettre morte.

On lit, dans un de ces traités : « qu'aucune nation ne pourra jamais obtenir ni maintenir aucun contrôle exclusif sur le canal ». Dans un autre, il fut stipulé qu'aucune des puissances contractantes « pourra occuper ou fortifier ou coloniser ou assumer ou

exercer la moindre domination sur le Nicaragua ».

La Doctrine de Monrœ, tout en gardant sa conception négative applicable aux pays européens, prend avec la puissance et la grandeur des Etats-Unis, le caractère d'un absolu impérialisme dans son application aux autres pays d'Amérique.

HISTORIQUE DES DIVERS EMPRUNTS EXTÉRIEURS DU NICARAGUA DANS LE PREMIER QUART DU XX^e SIÈCLE

INTRODUCTION

Le Nicaragua est, de par sa situation géographique, un pays essentiellement agricole. Il tire son principal revenu des produits de la terre. N'ayant pas encore d'industrie de fabrication, il est obligé de s'approvisionner à l'étranger d'articles manufacturés. Jeune encore, il a une population très réduite qui se trouve parsemée sur une vaste étendue territoriale ; sur une superficie de 145.000 kilomètres carrés, on ne compte que 850.000 habitants.

Cette insuffisance et cette dissémination de la population ne sont pas pour faciliter l'adoption d'un système fiscal qui réponde aux exigences de l'Etat. Dès lors, la politique des emprunts extérieurs, pour faire du Nicaragua une nation prospère, apparut la meilleure à tous les gouvernements qui se sont succédés au Pouvoir pendant le premier quart de ce siècle. Il a fallu développer l'agriculture, renforcer l'outillage national, et bien souvent combler le déficit budgétaire en faisant appel aux capitaux étrangers.

Quelle était donc la situation financière du Nicaragua ?

Commençons par examiner la période de 1900 à 1909.

Le budget de 1900 présentait un total de recettes s'élevant à \$ 1.510.740, et un total de dépenses s'élevant à \$ 1.440.070. Nous voyons, par ces chiffres, que dans une année l'excédent des recettes sur les dépenses était presque insignifiant. Si l'on additionne les recettes représentées dans les budgets votés de 1900 à 1903, on obtient un total de recettes de \$ 5.248.187, et un total de dépenses de \$ 4.406.841. Dans une période de quatre ans, l'excédent des recettes sur les dépenses ordinaires s'élevait à peine à \$ 841.346, sans compter que l'équilibre budgétaire ne fut pas toujours maintenu ; en 1903, de nombreuses dérogations faites pour étouffer un soulèvement contre la dictature, rompirent cet équilibre. L'émission de papier-monnaie apparut alors au gouvernement comme un expédient commode pour faire face au déficit budgétaire, mais les pouvoirs publics ne tardèrent pas à se rendre compte des dangers d'une inflation immodérée.

Pour parer à cette inflation, le Congrès National vota, en 1904, une loi en vertu de laquelle tous les droits de douanes devaient être perçus en dollars ou en papier-monnaie pour une somme équivalant au cours du jour, et d'un autre côté, le gouvernement fit appel à l'emprunt extérieur pour rétablir l'équilibre du budget.

C'est dans ces conditions que fut négocié le premier emprunt extérieur de 1904.

Prenons maintenant la période de 1904 à 1908, qui paraît avoir été une période de prospérité et d'équilibre budgétaire. Nous voyons que, même pendant ces cinq années, l'excédent des recettes sur les dépenses ordinaires ne fut pas très élevé. Le total des recettes des budgets votés pendant cette période s'élevait à \$ 8.441.354, et le total des dépenses à \$ 5.182.690, d'où résulte un excédent de \$ 3.258.664, soit pour les cinq années envisagées, une moyenne annuelle de \$ 651.733.

Il est évident qu'avec le montant de ces sommes, l'Etat ne pouvait entreprendre qu'avec une certaine lenteur de grands travaux d'intérêt national. Recourir à l'emprunt intérieur pour se procurer les fonds nécessaires était chose presque impossible. L'insuffisance et la pauvreté de la population — ajoutons la méfiance des adversaires politiques — n'étaient pas faites pour faciliter une émission de ce genre.

La seule chose que l'Etat pouvait obtenir au moyen des emprunts intérieurs, était des anticipations de recettes, et encore ces emprunts étaient des emprunts forcés puisque un pourcentage des droits de douanes devait être payé obligatoirement avec les Bons émis par le Trésor.

Dès lors, force était au gouvernement de recourir à l'extérieur pour se procurer les capitaux nécessaires qui, incorporés dans le pays, amélioreraient sa situation économique.

Pour trouver preneur à ces emprunts, l'Etat était obligé d'affecter un gage spécial à la sûreté de la créance, mais quelle branche de ces revenus l'Etat pouvait-il donner en garantie ? Les impôts à grand rendement étaient, en premier lieu, les droits de douanes à l'importation et à l'exportation.

Les douanes jouent un rôle fiscal de premier plan dans les finances nicaraguayennes.

Nous savons que le Nicaragua s'approvisionne au dehors de tous les articles manufacturés de première nécessité. Donc, au lieu d'aller trouver le contribuable dans des contrées lointaines, le Fisc demande l'impôt, dans deux ou trois ports, aux commerçants importateurs qui, en élevant leurs prix, font retomber en définitive l'impôt sur le public. Le tarif fiscal donne aussi une place assez large aux droits de sortie sur les denrées agricoles et les matières premières, fournissant au fisc le moyen indirect d'imposer les producteurs et les propriétaires fonciers qui seraient plus difficiles à atteindre par des impôts directs.

En second lieu, les impôts à grand rendement étaient représentés par ce qui provenait de la production et de la vente de l'alcool et du tabac, constitués en monopole d'Etat. La gestion de ce monopole de l'alcool et du tabac, depuis le 21 septembre 1903, était confiée à une compagnie concessionnaire.

Ainsi voyons-nous que sur l'ensemble des recettes de 1900 à 1903, qui était d'un total de \$ 5.248.187, \$ 2.655.782 (presque la moitié) provenaient de la perception des droits de douanes, et \$ 978.835 des impôts

sur la production et la vente de l'alcool ; le solde était couvert par les taxes postales et télégraphiques, la vente du papier timbré et surtout par les dividendes rapportés par la compagnie du chemin de fer et les lignes de navigation établies sur les lacs. Le prix des concessions accordées par l'Etat venait s'ajouter à l'ensemble de ces recettes.

Ce sont ces deux branches de revenus (douanes-monopoles) que l'Etat affecta en premier lieu au service des emprunts contractés pendant la période envisagée, mais la gestion de ces recettes ne fut pas confiée à un organisme indépendant ; elle était centralisée au tribunal suprême des comptes.

L'amélioration des finances nicaraguayennes dans la période de 1904 à 1908 permit à l'Etat d'obtenir en 1909, sans trop de gêne, un emprunt négocié à Londres pour la consolidation de la dette extérieure, et pour pratiquer la construction d'une voie ferrée à la côte Atlantique.

Une certaine quantité de matériel avait déjà été amenée à pied d'œuvre de la future tête de ligne, afin de commencer les travaux envisagés. Mais à la fin de 1909, et pour les raisons que nous connaissons déjà, éclata la révolution. Le résultat escompté par ceux qui avaient patronné ce soulèvement ne se fit pas attendre ; l'équilibre budgétaire fut vite rompu. La perception des recettes fiscales étant presque impraticable, la planche à billets fut alors la principale source de revenus des pouvoirs publics. La nouvelle administration révolutionnaire qui avait pris la tête du gouver-

nement en octobre 1910 se trouva devant un budget en parfait déséquilibre avec les caisses du Trésor vides et une dette extérieure s'élevant à 6.083.125 \$ dont les arrérages n'avaient pas été payés depuis novembre 1909. Impuissante à mettre un terme au désordre qui régnait dans les finances de l'Etat, l'inflation lui apparut comme le seul expédient pour faire face au déficit budgétaire. La circulation de papier-monnaie, qui au 30 décembre 1909 était de 2.149.155 pesos-papier s'éleva, à la fin de 1910, à 30.952.103 pesos-papier (1).

C'est après avoir provoqué cette situation que les Etats-Unis établirent leur contrôle sur les finances du Nicaragua.

Soulignons que dans une convention signée du propre Secrétaire d'Etat, on peut lire ces phrases : « Le gouvernement des Etats-Unis, étant animé du désir d'assurer la paix et le développement de la prospérité de tous les pays de l'Amérique Centrale... » (Convention Castrillo-Knox du 6 juin 1911).

(1) L'unité monétaire du Nicaragua était le peso, contenant 25 grammes d'argent fin au titre de 9/10. De 1904 à 1909, le cours moyen du dollar avait été de 6,09; à la fin de 1910, le dollar cotait 12 pesos. Depuis le 20 octobre 1912 le Nicaragua a adopté une nouvelle unité monétaire : le Cordoba, équivalent au dollar. Le Nicaragua ayant eu deux unités monétaires dans le premier quart de ce siècle, et ses emprunts extérieurs ayant été contractés en livres sterling et en dollars, afin d'éviter une confusion dans les signes monétaires nous avons pris soin de faire la conversion en dollars de tous les chiffres marqués en pesos au budget. Le Cordoba étant à la parité du dollar, nous avons pris cette dernière unité pour donner plus de clarté à notre étude.

Comment la nouvelle administration espère-t-elle sortir de l'embarras? Le seul salut qui lui fut offert par le gouvernement des Etats-Unis fut la conclusion des emprunts avec un consortium de banquiers new-yorkais en faveur duquel ce gouvernement avait créé une sorte de monopole. Depuis lors, le conseil donné par Washington au gouvernement du Nicaragua prit la force d'un dogme.

Avec le produit de ces emprunts on ne se proposait rien moins que de pratiquer une réforme radicale dans la situation financière et dans la situation économique du pays. A vrai dire, la seule réforme digne de ce nom pratiquée sous le contrôle des Etats-Unis, fut la réforme monétaire effectuée en vertu de la loi du 20 mars 1912. Cette réforme apporta au pays les avantages d'une monnaie stable.

On abolit les concessions et monopoles accordés par l'ancienne administration, mais cette suppression ne fit qu'augmenter la dette flottante qui, en décembre 1911, atteignit le chiffre de \$ 32.236.244 : Cette mesure ne fut pas rigoureusement observée et très souvent les ressources du Trésor furent grossies avec le prix des concessions accordées à des sociétés anonymes étrangères pour la mise en culture des domaines nationaux. A part ces réformes, rien ne fut changé au système fiscal préexistant. Les mêmes impôts que nous avons vus auparavant continuaient à être appliqués. On garda même l'ancien taux d'imposition.

Le montant total des recettes douanières perçues pendant l'année 1912 fut de \$ 1.265.080 ; le Receveur

Général remit aux banquiers new-yorkais la somme de \$ 915.992, en paiement des intérêts et de l'amortissement de l'emprunt qu'ils avaient consenti en 1911.

Le solde disponible (après déduction des frais de perception) de \$ 105.786 fut mis à la disposition du Trésor.

Les autres impôts avaient produit \$ 710.217.

Le Gouvernement disposa donc de \$ 816.003 pour faire face à un budget de \$ 1.345.275.

C'est alors que les Etats-Unis offrirent au Gouvernement \$ 3.000.000, pour la cession du canal.

Les négociations aboutirent le 8 février 1913 par la signature du traité Chamorro-Weitzel dont la ratification, comme nous le savons, fut refusée par le Sénat Nord-Américain.

Pour combler le déficit budgétaire et pour rembourser le solde de l'emprunt de 1911, le Gouvernement procéda le 8 octobre 1913 à la vente des actions du chemin de fer et à l'émission d'un emprunt (dont le détail sera donné dans le cours de notre étude). Mais procédant ainsi le Gouvernement ne fit que déplacer sa dette.

En 1914 devant l'impossibilité de rembourser l'emprunt du 8 octobre 1913, le Gouvernement du Nicaragua se vit dans l'obligation de signer le traité Bryan-Chamorro qui donnait aux Etats-Unis le droit exclusif de construction du canal pour \$ 3.000.000.

Cette somme ne fut mise à la disposition du Gouvernement qu'au début de 1917.

En 1918 fut mis en application un plan financier

qui limitait les dépenses gouvernementales, plan que nous examinerons en détail plus loin. De 1918 à 1920 les dépenses budgétaires s'élevèrent à \$ 4.204.900, tandis que les recettes s'élevèrent à \$ 7.696.930 ; d'où résulte un excédent de recettes de \$ 3.492.029, qui fut appliqué conformément aux dispositions du plan financier.

Le tarif douanier, avec son caractère nettement fiscal, continuait à être en vigueur. Depuis 1911, toutes les recettes douanières ayant été affectées au service de la dette extérieure, leur gestion fut confiée au Receveur Général des Douanes nord-américain. Grâce à cette gestion, et aussi à ce que certains droits avaient été relevés par des taxes additionnelles, les revenus douaniers ont accusé une augmentation. La moyenne des droits perçus pendant la période de 1900 à 1909 était de \$ 976.554 ; elle fut de \$ 1.156.008 de 1910 à 1919.

En 1918, un nouveau tarif fut mis en application conservant toujours son caractère fiscal ; ce tarif favorisait grandement les produits manufacturés provenant des Etats-Unis. La proportion des importations reçues de ce pays qui en 1911 était de 54 0/0, s'éleva en 1919 à 84 0/0. De ce fait, le marché nicaraguayen se trouve presque exclusivement réservé au commerce nord-américain.

Voilà les seuls changements apportés au système fiscal. A notre avis, aucun remaniement profond ne pourra être effectué tant que la population ne sera pas accrue.

Pour ce qui est de la situation économique, s'il est vrai que la nouvelle unité monétaire, égale au Dollar, avait grandement simplifié les échanges commerciaux grâce à sa stabilité, par contre son taux élevé pour un pays comme le Nicaragua avait sensiblement augmenté le prix de la vie.

On pourra peut-être nous faire remarquer — en se basant sur les chiffres du commerce extérieur qui étaient passés de \$ 12 millions environ en 1911 à \$ 22 millions environ à 1925 accusant un excédent constant des exportations de \$ 1.500.000 en moyenne par an — que le pays était riche et prospère ; mais il est facile de répondre que depuis un certain temps on ne juge plus la situation économique d'un peuple d'après l'état de la balance commerciale. Les excédents d'exportation ne sont pas nécessairement un signe de richesse, surtout lorsqu'il s'agit d'un pays qui, comme le Nicaragua, est essentiellement agricole et neuf. « Ils expriment le plus souvent le fait que le pays exportateur est, vis-à-vis de l'étranger, en situation de débiteur. C'est pour payer ses dettes qu'il exporte. Il travaille et produit pour ses créanciers » (Truchy, *option précitée*, page 5).

Dans les pages qui vont suivre, en étudiant la technique des emprunts extérieurs, nous verrons à combien se sont montées, dans la balance des comptes, les sommes que le peuple nicaraguayen paye aux créanciers extérieurs de l'Etat.

CHAPITRE PREMIER

EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LA RÉPUBLIQUE DU NICARAGUA DE 1900 A 1909

Le premier emprunt contracté par la République du Nicaragua dans le commencement de ce siècle, fut un emprunt de \$ 1 million, négocié avec Charles Weimberger de la Nouvelle Orléans. Les bons de cet emprunt furent émis à 75 0/0, au taux d'intérêt de 6 0/0. L'emprunt était garanti par les 25 0/0 de revenus douaniers perçus sur les ports de la côte Atlantique du Nicaragua.

Comme nous le verrons par la suite, cet emprunt fut consolidé en grande partie par les bons de 1909.

En 1906 le gouvernement du Nicaragua, pour des raisons de politique internationale, s'adressa aux banquiers de Londres pour obtenir un emprunt de £ 1 million. Cet emprunt devait servir à la consolidation de plusieurs emprunts antérieurs, mais les négociations effectuées pour l'obtenir ne donnèrent aucun résultat. Le gouvernement du Nicaragua s'adressa alors au syndicat Ethelburga, de Londres, pour obtenir un emprunt de £ 80.000. L'emprunt fut émis à 65 0/0 et donna un produit net de £ 52.300, dont £ 50.000

furent avancés par la London Bank of Mexico and South America Cy et £ 2.300 par le syndicat Ethelburga. Cet emprunt fut amorti avec le produit d'emprunts émis en 1909.

Quelques années plus tard, en 1909, le gouvernement du Nicaragua, pour consolider sa dette extérieure, et pour entreprendre certains travaux d'utilité publique, dont le principal était la construction d'un chemin de fer à la côte Atlantique du Nicaragua, émit un nouvel emprunt de £ 1.250.000. Cet emprunt fut négocié à Londres par le syndicat Ethelburga. L'Anglo South American Bank, de Londres, prit ferme £ 500.000 à 92 0/0, et la Banque Commerciale et Industrielle de Paris £ 500.000 également à 93 1/2 0/0, le solde de £ 250.000 étant pris par le syndicat Ethelburga à 75 0/0. Une partie de cette émission (£ 500.000) était destinée, comme nous l'avons dit, à l'amortissement des emprunts contractés en 1904 et en 1906, une autre partie (£ 570.000) à la construction d'un chemin de fer qui partirait du lac du Nicaragua à la côte Atlantique, et le solde de £ 180.000 pour les besoins du gouvernement.

Type de l'emprunt. — Le taux de l'intérêt était de 6 0/0 annuellement, et 1 0/0 était destiné à alimenter un fonds d'amortissement qui devait commencer à fonctionner à partir du 1^{er} janvier 1910. L'emprunt était garanti par un versement annuel de £ 87.500 de la Compagnie d'Alcools et Tabacs du Nicaragua, destiné au paiement des intérêts et au fonds d'amortissement. En plus de cette garantie, le gouvernement donna une

première hypothèque : Sur le chemin de fer en construction à la côte Atlantique, sur le chemin de fer de la côte Pacifique et les lignes de navigation qui faisaient le service sur le lac du Nicaragua. Il affecta au service de cet emprunt toutes les recettes douanières perçues par lui. En outre, il stipula que si les sommes destinées au service de l'emprunt étaient insuffisantes, le déficit serait comblé par les autres impôts perçus par la République du Nicaragua, étant entendu que le gouvernement restait maître de l'administration et de la perception de tous ces impôts.

Le remboursement total de l'emprunt devait être effectué dans une période de 35 ans maximum.

De plus, il fut stipulé dans l'article 18 du contrat d'emprunt que le gouvernement du Nicaragua se réservait le droit d'amortir, à quelque époque que ce soit, tout ou partie de l'emprunt. Il devait rembourser les titres au pair et payer les intérêts échus.

Tant que le gouvernement du Nicaragua n'aurait pas amorti entièrement les titres représentatifs de cet emprunt, et au cas où il donnerait lieu à des difficultés, le conflit serait réglé par arbitrage. Le Président de la République des Etats-Unis, et le Président de la République du Nicaragua désigneraient chacun un arbitre, et si ces deux arbitres n'arrivaient pas à un accord, les deux présidents nommeraient un troisième arbitre qui au besoin et jusqu'au règlement définitif du litige, nommerait un délégué pour percevoir les recettes affectées au service de l'emprunt.

Le paiement des intérêts et l'amortissement de cet

emprunt furent assurés avec exactitude et régularité jusqu'au 20 novembre 1909, mais la révolution qui avait éclaté à Bluefields le 11 octobre de la même année contre le Président du Nicaragua, interrompit le service de l'emprunt.

L'Histoire a démontré que cette révolution fut patronnée, encouragée et financée par certaines firmes Nord-Américaines, et avec la complaisance du gouvernement de Washington, qui voyait dans la personne du président de la République du Nicaragua un obstacle à la réalisation des plans politico-financiers de domination des Etats-Unis sur le Nicaragua.

Par la suite, de nombreuses irrégularités furent commises dans le service de l'emprunt, et la nouvelle administration du Nicaragua entra en conflit avec le syndicat Ethelburga de Londres, qui avait financé l'emprunt. Nous verrons, dans le cours de cette étude, comment procéda le gouvernement du Nicaragua pour mettre fin à ce conflit.

CHAPITRE II

ÉTABLISSEMENT FINANCIER DES ÉTATS-UNIS

Le traité Castrillo-Knox.

A la suite de la révolution, et voyant l'hostilité du gouvernement des Etats-Unis, le Président du Nicaragua démissionna. Le Congrès de cette République élit, en décembre 1909, un nouveau président, mais la guerre civile continuait, et cette fois les Etats-Unis intervinrent directement par le débarquement de fusiliers marins à Bluefields, centre de la révolution. Le nouveau président du Nicaragua envoya une protestation énergique à Washington contre la violation du territoire et l'attentat à la souveraineté et à l'indépendance du Nicaragua, mais le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis laissa les événements suivre leur cours. Devant cette attitude, le Président du Nicaragua abandonna à son tour le pouvoir, le 20 août 1910, entre les mains d'un député qui le remit au chef de la révolution.

En novembre 1910, les nouvelles autorités nicaraguayennes eurent plusieurs conférences avec le chargé d'Affaires des Etats-Unis à Managua, capitale de la République, afin de trouver les moyens les plus effica-

ces pour organiser un gouvernement stable au Nicaragua, de rétablir les finances publiques du pays et améliorer sa situation économique. On conclut à la nécessité, pour le Nicaragua, de négocier un emprunt à l'étranger, le produit de cet emprunt devant être destiné à la consolidation de la Dette Publique de la République, à la stabilisation de sa monnaie, et à entreprendre certains travaux d'utilité publique.

Il convient de remarquer, ici, que les concessions et monopoles accordés par les gouvernements antérieurs — dont la plupart se trouvaient entre les mains de ressortissants étrangers — étaient un obstacle à l'organisation des finances publiques par les propres ressources du pays.

Pour réaliser les vœux émis dans ces conférences, le gouvernement du Nicaragua, au lieu d'entrer en relations directes avec des banquiers pour la négociation de l'emprunt, s'adressa tout d'abord au gouvernement des Etats-Unis. Le 6 juin 1911 fut signée une convention appelée « traité Castrillo-Knox », par le secrétaire d'Etat représentant le Président des Etats-Unis d'une part, et par le Ministre du Nicaragua à Washington d'autre part.

Cette convention débute par un préambule ainsi conçu :

« La République du Nicaragua se trouvant sur une base solide politique et constitutionnelle, après onze mois de guerre civile, ... estime que la situation financière et économique du pays demande une réforme radicale et urgente, réforme difficile et compliquée,

surtout en raison des circonstances, et parce que sa réalisation implique la nécessité d'obtenir un emprunt dont le montant soit approprié aux ressources nationales ».

« La République du Nicaragua exprime le désir que les Etats-Unis coopèrent avec elle pour la consolidation de sa dette et l'organisation de ses finances publiques et de son administration sur des bases solides et stables, de façon qu'il lui soit possible de remplir ses obligations extérieures tout en assurant à l'intérieur la tranquillité, la prospérité et le progrès ».

« Et le gouvernement des Etats-Unis, animé du désir de maintenir la Paix, et d'assurer le développement de tous les pays de l'Amérique centrale, apprécie le désir du Nicaragua de contribuer audit développement par le redressement de ses propres ressources naturelles et matérielles, mais, étant donné les circonstances et l'état où se trouvent les finances et les sources de richesses du Nicaragua, il est indispensable que les deux gouvernements entrent en relations concrètes pour que le Nicaragua puisse retirer tous les avantages envisagés et donner des sûretés légitimes et efficaces, les deux gouvernements étant convaincus de la nécessité qu'un emprunt soit négocié et conclu entre le gouvernement du Nicaragua et un groupe de banquiers new-yorkais compétent et respectable ».

A qui ferait-on croire que ces « relations concrètes » même strictement financières, entre deux nations aussi disproportionnées, n'impliquent pas la domination de la petite par la grande ?

Cette convention, qui ne contient que cinq articles, est pour ainsi dire le résumé le plus clair et condensé de la mainmise économique et politique du gouvernement des Etats-Unis dans les affaires du Nicaragua.

Aux termes de l'article 1^{er} de la convention, le gouvernement du Nicaragua s'engage à contracter un emprunt avec un groupe de banquiers nord-américains.

L'article II stipule que ledit emprunt sera gagé par la totalité des recettes douanières. Le gouvernement du Nicaragua s'oblige, en outre à ne pas modifier, pendant toute la durée du contrat d'emprunt, les droits de douane à l'importation et à l'exportation sans avoir à l'avance consulté et obtenu l'assentiment du gouvernement de Washington.

Par l'article III, l'agent fiscal de l'Emprunt devra soumettre un rapport complet et détaillé de toutes les opérations au Département d'Etat des Etats-Unis.

Le gouvernement du Nicaragua, en vertu de l'article IV, s'engage, pendant toute la durée de l'emprunt, à nommer un Receveur Général des Douanes, choisi dans une liste établie par l'Agent Fiscal de l'Emprunt et approuvé par le Président des Etats-Unis.

Les deux gouvernements accorderont toute leur protection au Receveur Général dans l'exercice de ses fonctions.

L'article V est relatif aux questions de ratification de cette convention.

La Convention fut ratifiée le 16 juin 1911 par l'Assemblée Constituante de la République du Nicaragua

et fut ensuite soumise à la ratification du Sénat Nord-Américain.

Le contrat d'emprunt de 1911.

En attendant cette dernière ratification, le gouvernement du Nicaragua signa, le 1^{er} septembre 1911, un contrat d'emprunt avec les banquiers Brown Brothers et Cie, et J. et W. Seligman et Cie de New-York. Ce contrat, appelé « Cédulas del Erario » est resté célèbre dans l'Histoire Financière du Nicaragua, tant par le contenu des clauses imposées par les créanciers New-Yorkais que par le fait qu'il est demeuré le contrat-type sur lequel se sont basés les banquiers nord-américains pour concéder des prorogations et accorder de nouveaux emprunts aux gouvernements successifs du Nicaragua.

Ce contrat contient plusieurs annexes, parmi lesquelles figure le traité Castrillo-Knox sous le titre d'annexe A, une concession bancaire et du chemin de fer annexe B et D, mais à vrai dire, les deux principales sont l'annexe B de Trustee et Agences Fiscales à laquelle se rapporte un emprunt de \$ 15 millions en Bons du Trésor 5 0/0 et le contrat des Cédulas del Erario (Treasury bills), proprement dit.

Le contrat annexe B fut conclu entre la République du Nicaragua d'une part et l'United States Mortgage and Trust Cy en qualité de trustee d'autre part, et Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie

agissant conjointement comme agent fiscal du gouvernement du Nicaragua d'une troisième part.

Il fut stipulé que ce contrat n'entrerait en vigueur que si le traité Castrillo-Knox, qui avait été soumis au Sénat Américain était ratifié par la suite. Le traité Castrillo-Knox ayant été soumis au Sénat Nord-Américain souleva une vive protestation au sein de cette assemblée qui, malgré l'insistance du président des Etats-Unis le rejeta par trois fois.

Bien que ce contrat ne soit pas entré en vigueur, il est nécessaire de faire connaître quelques-unes de ses dispositions.

Aux termes dudit contrat, la République du Nicaragua devait émettre des bons appelés « *Bons d'Or de la République du Nicaragua 5 0/0* » avec un fonds d'amortissement, et garantis par les droits de douane. Ces titres seraient remboursables en 37 annuités, avec une prime de 2 1/2 0/0 de leur valeur nominale. Dans l'article VII il fut stipulé que Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie prendraient ferme la première émission de \$ 12 millions au prix de \$ 10.860.000 plus un intérêt sur les 12 millions au taux de 5 0/0, liquidé jusqu'à la date de leur échéance. Les 3 millions de bons restant seraient conservés par les Trustees et appliqués à un fonds de réserve. La somme de \$ 10.860.000 serait versée par les banquiers aux Trustees qui devraient l'appliquer, avec les trois millions de bons de réserve et une somme de environ \$ 1.888.466 provenant de l'emprunt de 1909 qui se trouvait à Londres dans les caisses de la Bank of

Mexico and Bank of Mexico and South America comme créance de la République du Nicaragua, à la création de six fonds divers.

A. — *Fonds Ethelburga*, \$ 6.100.000 en espèces, destinés à l'amortissement de l'emprunt de 1909.

B. — *Fonds de la Dette Extérieure*, \$ 550.000 en espèces, pour le paiement de la réclamation de la Compagnie Emery contre le Nicaragua.

C. — *Fonds de la commission mixte des réclamations* : \$ 1.510.210 en espèces, destinés au paiement des réclamations faites au gouvernement du Nicaragua pour la suppression des concessions et monopoles et pour dommages de guerre.

D. — *Fonds bancaire et de conversion monétaire* ; \$ 1.500.000 pour la constitution d'une banque d'émission et pour la conversion de la monnaie nationale.

F. — *Fonds du chemin de fer* : \$ 199.790 en espèces et \$ 1.140.000 en valeur nominale de bons réservés, destinés à la construction d'une ligne de chemin de fer à la côte Atlantique du Nicaragua.

G. — *Fonds général* : \$ 1 million en espèces sur lesquels on prendrait \$ 450.000 pour payer aux banquiers américains toutes les dépenses occasionnées par les frais d'émission ; le solde serait destiné au gouvernement du Nicaragua pour entreprendre certains travaux d'utilité publique.

D'après ce tableau, il est facile de constater que la véritable dette extérieure du Nicaragua s'élevait à cette époque à la somme de \$ 6.650.000.

Contrat de Cédulas del Erario proprement dit.

Le Sénat Nord-Américain n'ayant pas ratifié le traité Castrillo-Knox, auquel était subordonnée la validité de l'annexe B, ce dernier contrat n'entra pas en vigueur. De ce fait, seul le contrat des Cédulas del Erario reçut une application pratique.

Aux termes de l'article II, l'émission des Cédulas del Erario or devait être d'un montant nominal de \$ 1.500.000 remboursables le 15 octobre 1912, et portant intérêt annuel de 6 0/0, payable par trimestre. La United States Mortgage Trust Cy, en qualité de Trustee, était chargée d'apposer son visa sur les bons et de les transmettre aux banquiers qui, en échange, devaient lui verser la somme de \$ 1.500.000.

Dans l'article IV il fut stipulé que les dits bons étaient exempts de tous impôts votés par le Nicaragua. La République du Nicaragua garantissait, sous sa propre responsabilité, l'émission de l'emprunt qui constituait pour elle une obligation directe et principale. De plus, il fut constitué une première hypothèque générale sur les droits de douane à l'importation et à l'exportation, perçus à partir du 15 octobre 1914. Des recettes douanières ainsi affectées, on devait déduire seulement une somme destinée au fonds d'amortissement de l'emprunt de 1909 et une somme de \$ 430.000 représentant les intérêts du même emprunt. En outre il fut stipulé, que pour que les sûretés accordées fussent bien efficaces, les droits

de douanes devraient être perçus par un Receveur Général des Douanes désigné par les banquiers, approuvé par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis et nommé par le gouvernement du Nicaragua.

Les attributions principales du Receveur Général des Douanes étaient les suivantes : Percevoir, conserver, déposer, administrer et disposer des droits de douanes à l'importation et à l'exportation perçus par ou pour la République. Comme garantie de sa gestion, le Receveur Général donnait un cautionnement de \$ 100.000 au ministre des Finances du Nicaragua. Le Receveur Général devait, en outre, désigner un sous-receveur et tous les fonctionnaires indispensables à la perception des recettes douanières. Une fois cette désignation faite, il devait demander au Ministre des Finances, la nomination définitive de ces derniers fonctionnaires. Le Receveur Général était chargé aussi d'établir le budget annuel de son administration. Le montant de ces dépenses devait être approuvé par les banquiers et par le Ministre des Finances du Nicaragua. La République devait donner toutes facultés et pleins pouvoirs au Receveur Général dans l'exercice de ses fonctions, et devait lui prêter tout son appui et sa protection.

Tous les trimestres, le Receveur Général devait envoyer au Secrétaire d'Etat des Etats-Unis un rapport complet et détaillé de toutes les opérations douanières.

A la fin de chaque mois, le Receveur Général devait remettre à Brown Brothers et J. et W. Seligman,

déduction faite des frais de perception, la totalité des recettes douanières. Les banquiers conserveraient ces sommes et les consacraient :

1° Au paiement des intérêts et à l'amortissement des bons de l'Ethelburga jusqu'à concurrence d'une somme annuelle de \$ 430.000.

2° Le reste serait destiné au paiement des intérêts et au remboursement des Cédulas del Erario.

Par la section IV, le gouvernement du Nicaragua s'engageait à ne pas modifier les droits de douane à l'importation et à l'exportation tant que la totalité des titres de l'emprunt n'aurait pas été entièrement amortie. Tant qu'un seul des titres resterait sans être remboursé, le gouvernement du Nicaragua ne donnerait en gage ni ne grèverait d'aucune charge ou hypothèque les recettes provenant des impôts sur la consommation, impôt sur le capital, impôts et taxes sur la fabrication et la consommation de l'alcool, vins et spiritueux de toutes sortes. Si les recettes douanières affectées étaient insuffisantes pour pourvoir au service de l'emprunt, et dans le cas où la République n'aurait pas tenu ses engagements, tous les revenus provenant de ces impôts seraient réservés au service de l'emprunt. Le Receveur Général des Douanes se substituerait à la République dans la perception et l'administration des impôts constituant la garantie additionnelle de l'emprunt. Le produit net des impôts perçus devait être remis par le Receveur Général aux banquiers pour être appliqué au paiement des intérêts et du capital des bons émis. Aucun des impôts ainsi affectés

ne devait être modifié dans la suite par la République du Nicaragua.

Les banquiers devaient acheter à la République du Nicaragua les bons Cédulas del Erario pour une somme de \$ 1.500.000 si la convention était ratifiée par le Congrès Nicaraguayen avant le 15 octobre 1911, et si le Receveur Général des Douanes avait pris possession de sa charge. La somme de \$ 1.500.000 provenant de l'emprunt devait être versée par les banquiers à l'United States Mortgage Cy, pour être consacrée par cette dernière uniquement à la réforme monétaire du Nicaragua et à la création d'une banque centrale d'émission.

Les banquiers étaient chargés de créer, conformément aux lois des Etats-Unis, une société bancaire au capital de \$ 5 millions, divisé en 50.000 actions d'une valeur nominale de \$ 100 chacune. La société ne pouvait pas commencer ses opérations au Nicaragua tant qu'un capital initial de \$ 100.000 ne serait pas entièrement souscrit.

Immédiatement après sa création, la République du Nicaragua accorderait à cette banque, une concession pour une période de 99 années, aux termes de laquelle la banque serait dépositaire de tous les revenus appartenant au gouvernement du Nicaragua et remplirait le rôle de trésorier payeur général du gouvernement. Elle aurait le monopole de l'émission des billets de banque ainsi que le contrôle du système monétaire. Cet institut d'émission était en outre exempt de tous impôts sur les opérations de banque.

La République devait souscrire, immédiatement après la création de la banque, tout son capital initial. Le montant de cette souscription devait être versé par le Trustee aux banquiers. Toutes les actions ainsi achetées devaient être conservées par le Trustee comme garantie additionnelle de l'emprunt, et tant que le contrat d'emprunt resterait en vigueur, la République du Nicaragua n'avait pas le droit de vendre ni de disposer de ces actions. Tant que l'amortissement ne serait pas complet, les banquiers avaient le droit, à leur gré, d'acheter à la République les 51 0/0 des actions émises appartenant au dit institut d'émission.

La République devait souscrire au pair à toutes les émissions nouvelles d'actions additionnelles de l'institut d'émission qui ne seraient pas prises par les banquiers.

Dans le cas où la République du Nicaragua aurait besoin de vendre ses actions, elle devait les offrir d'abord aux banquiers, le produit de l'opération devant être appliqué par les banquiers au paiement de l'emprunt.

Aux termes de l'article VIII de la convention, les banquiers devaient nommer une commission d'experts chargés de formuler et d'établir le système monétaire du Nicaragua. Le Trustee était chargé de payer aux banquiers toutes les dépenses relatives à la constitution et au maintien du système monétaire.

Par l'article IX, les banquiers obtenaient tous les droits et pouvoirs nécessaires pour agir en qualité

d'Agent Fiscal de la République du Nicaragua, pour entamer des négociations tant avec le syndicat Ethelburga Ltd de Londres qu'avec les porteurs des bons de l'emprunt de 1909, afin de régler définitivement tous les différends qui s'étaient élevés entre ces derniers et le gouvernement du Nicaragua.

Ce contrat était rédigé en anglais et en espagnol (langue officielle du Nicaragua), mais pour son interprétation, seul le texte anglais faisait foi.

Le 3 octobre 1911, le Pouvoir Exécutif du Nicaragua donna son approbation à ce contrat, et le 9 du même mois il fut ratifié par le Congrès Nicaraguayen.

Le 22 novembre 1911 fut nommé le Receveur Général des Douanes, qui entra dans l'exercice de ses fonctions le 16 décembre de la même année.

« Ainsi pour les financiers nord-américains, l'emprunt de septembre 1911 était une opération en tous points avantageuse, garantie par des gages solides et constituant en même temps une source considérable de bénéfices futurs. Mais ce ne sont là que les premières dents du formidable engrenage par où devait passer toute la fortune du Nicaragua » (Debayle, Thèse Paris, 1927, page 19).

TABLEAU DES SOMMES PROVENANT DE L'EMPRUNT
DES CEDULAS DE ERARIO 1911 ET DE LEUR RÉPARTITION,
DÉPOSÉES A L'UNITED STATES MORTGAGE CY

Versé à l'United States Mortgage	
Trust Cy.	\$ 1.500.000 »
Intérêts échus.	11.964,50

Répartition.

Pour le fonds de conversion monétaire \$	1.150.000 »	
Pour le capital initial de la banque . . .	100.000 »	
Pour frappe de monnaie et impression de billets.	20.000 »	
Pour service de la Banque (département des conversions).	20.000 »	
Honoraires des experts	7.713,57	
Dépenses de la Banque avant son ouverture	6.863,27	
Dépenses faites par le Trustee	2.750 »	
Honoraires des avocats	19.500 »	
Honoraires des avocats	2.575 »	
Paieinent au Trésor de l'Etat du Connecticut (U. S.) (impôts).	2.600 »	
Autres dépenses . . .	21.932,39	
		1.499.353,64
Solde transféré à Brown Brothers et J. et W. Séligman		12.610,88
	\$	1.511.964,50

TABLEAU DE L'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT
DES CÉDULAS DEL ERARIO 1911

Total de l'emprunt	\$	1.500.000 »
Intérêts à 6 0/0		93.600,10
Total de l'emprunt avec ses intérêts \$		<u>1.593.600,10</u>

Amortissement.

Sommes amorties par transfert du		
Receveur Général des Douanes .	\$	1.069.356,97
Solde en espèces provenant de l'em-		
prunt de l'Ethelburga		267.154,59
Produit d'un emprunt émis le 8 octo-		
bre 1913		249.710,90
Intérêts divers.		7.377,64
	\$	<u>1.593.600,10</u>

CHAPITRE III

ARRANGEMENTS FINANCIERS

Contrat d'emprunt 1912.

Au début de 1912, on commença à procéder à la réforme monétaire du Nicaragua, mais bientôt on se rendit compte que les sommes affectées à cet effet par le contrat d'emprunt de 1911 n'étaient pas suffisantes. Le 20 mars 1912, le Gouvernement du Nicaragua fut autorisé, par l'Assemblée Constituante, à négocier un emprunt supplémentaire avec les mêmes banques de New-York. Le contrat fut passé le 26 du même mois.

Aux termes de ce contrat, les banquiers consentirent à ouvrir un crédit de \$ 725.000 qui serait utilisé par le gouvernement du Nicaragua au moyen de traites payables à vue tirées par son Ministre des Finances sur Brown Brothers et J. et W. Seligman de New-York. \$ 500.000 du crédit alloué étaient destinés à un fonds de réserve applicable exclusivement à la réalisation du système monétaire, et les \$ 225.000 autres étaient destinés au gouvernement du Nicaragua pour lui être versés mensuellement par tranches de \$ 30.000 par les banquiers. Cet emprunt portait intérêt à 6 0/0

l'an avec une commission de 1 0/0. Il devait être remboursé le 15 octobre de la même année.

Aux termes de l'article VI, toutes les traites payées par les banquiers, la commission de 1 0/0 qui leur était réservée et toutes leurs dépenses relatives à cette opération, étaient garanties par :

1° Les revenus douaniers déjà affectés aux bons émis en 1911.

2° Une première hypothèque générale sur les chemins de fer et les bateaux appartenant à la République du Nicaragua.

3° Le produit des traites tirées sur la tranche de \$ 500.000 du crédit alloué.

Le montant de ces produits constituerait une garantie additionnelle jusqu'au jour où ils seraient utilisés pour alimenter le fonds de conversion monétaire.

4° Les sommes dont la République du Nicaragua était créancière du Syndicat Etherburga de Londres.

La République du Nicaragua s'engage, en outre, par l'article IX à :

1° Réduire son budget général d'une somme d'environ \$ 450.000. Cette réduction devait s'effectuer conformément aux indications données par les experts nord-américains chargés de la réforme monétaire ;

2° A ne pas utiliser sans le consentement des banquiers les sommes perçues par le Trésor au paiement des réclamations pour dommages de guerre, ni au paiement de la dette flottante intérieure ;

3° A augmenter, au moyen de coefficients, les taux

de son tarif douanier afin d'ajuster les droits perçus aux variations des changes.

Dans l'article II de ce contrat il fut stipulé que la République du Nicaragua devait céder et transférer son chemin de fer et les lignes de navigation à une société à constituer par les banquiers, conformément aux lois des Etats-Unis. Par l'article XIII, les banquiers se réservaient le droit d'acheter les 51 0/0 des actions d'une valeur nominale de \$ 100 de la dite société au prix de \$ 1 million. Tant que les banquiers n'auraient pas usé de leur droit, et que l'emprunt ne serait pas entièrement remboursé, la République ne pourrait ni vendre ni disposer de ces actions et la nouvelle société serait administrée et contrôlée exclusivement par les banquiers. Le produit de la vente des actions appartenant à la République serait destiné :

1° Au paiement des intérêts échus des *Cedulas del Erario* ;

2° Au paiement des dépenses faites par les banquiers et se rapportant aux dites opérations ;

3° Au remboursement des sommes avancées par les banquiers sur le crédit qu'ils avaient alloué au gouvernement en vertu du précédent contrat ;

4° A alimenter le fonds de conversion monétaire ;

5° Au paiement des avances faites par des banques locales au Trésor ;

6° Au paiement des dépenses courantes du gouvernement, mais seulement jusqu'à concurrence d'une somme de \$ 200.000.

Trois mois après la négociation de ce contrat, la

société « *Compania del Ferrocarril del Pacifico de Nicaragua* » fut constituée par les banquiers, conformément aux lois de l'Etat du Maine (Etats-Unis), avec un capital social de 3.300.000 \$, divisé en 33.000 actions de \$ 100. Toutes les lignes du chemin de fer et les lignes de navigation appartenant à la République furent transférées, par le gouvernement du Nicaragua, à la nouvelle société qui, en vertu d'une concession accordée par ce même gouvernement, avait le droit de les exploiter pendant une période de 99 ans. De plus, cette société fut investie d'une foule de privilèges et de monopoles que nous n'examinerons pas ici parce qu'ils relèvent du Droit Administratif. Le moins qu'on puisse dire est que par le fait de certains monopoles la nouvelle compagnie — qui par sa constitution est une société étrangère — devenait propriétaire non seulement des terrains situés à proximité de la voie ferrée, mais encore d'une grande partie du territoire national appartenant au gouvernement.

Arrangement financier du 25 mai 1912.

Nous avons vu, dans le contrat passé le 1^{er} septembre 1911, que le gouvernement du Nicaragua, par l'article IX, donna une procuration générale à Brown Brothers et Seligman pour régler les conflits soulevés entre le gouvernement et le syndicat Ethelburga de Londres. Une société des porteurs de bons de 1909, la « *Corporation Foreign Bondholders* » ayant été créée en vertu

d'un acte du Parlement Britannique, Brown Brothers et J. W. Seligman, agissant comme représentants du gouvernement du Nicaragua, passèrent une convention avec la dite société, convention qui serait applicable à tous les porteurs qui auraient déposé leurs titres à la société. Tous les bons ainsi déposés devaient être marqués pour identification. Le taux de 6 0/0 d'intérêt annuel fut réduit à 5 0/0, mais cette réduction était subordonnée aux conditions suivantes : Que tous les droits de douanes continueraient à être perçus par le Receveur Général jusqu'au remboursement complet des titres. A partir du 1^{er} janvier 1913, le Receveur Général devait envoyer chaque mois aux banquiers de New-York les sommes nécessaires au paiement des intérêts et pour alimenter le fonds d'amortissement constitué par 1 0/0 de la valeur nominale des titres en circulation, et 5 0/0 de la valeur des titres déjà amortis. La totalité des recettes douanières du Nicaragua était affectée en premier lieu au paiement de ces sommes. La garantie ainsi donnée, ne serait ni diminuée ni modifiée en aucune façon par la République du Nicaragua et, en cas de conflit, elle reconnaissait aux banquiers et à la société des porteurs de titres, le droit de solliciter la protection des Etats-Unis.

En vertu du contrat ainsi conclu, 34.846 titres d'une valeur nominale de £ 1.040.740 furent remis entre les mains du conseil d'administration de la société. La somme de £ 371.000, provenant d'une partie de l'emprunt, et qui était restée entre les mains de l'Ethel-

burga, devait être versée à la Banque Brown Shiply et Cie, agents de Brown Brothers et Cie et J. W. Seligman à Londres. De cette somme, £ 125.940 furent appliquées de la façon suivante :

£ 38.440 au paiement des intérêts échus le 1^{er} janvier 1912, et les intérêts de 5 0/0 des bons 1909 ;
£ 31.250 pour payer les coupons venant à échéance le 1^{er} juillet 1912, £ 25.000 pour alimenter le fonds d'amortissement.

Les £ 245.000, équivalent à \$ 1.195.000, en vertu d'une convention passée, ce même jour du 25 mai 1912 entre le gouvernement du Nicaragua et Brown Brothers et Cie et J. W. Seligman, furent appliquées par les banquiers comme suit :

1° Au paiement de toutes les dépenses faites par la société des porteurs de titres ;

2° Au paiement de toutes les dépenses faites par les banquiers relatives à cette opération et à celles des emprunts du 1^{er} septembre 1911 et 26 mars 1912 ;

3° Au remboursement aux banquiers des sommes qu'ils avaient avancées au gouvernement du Nicaragua sur les crédits de \$ 500.000 et \$ 225.000 de l'emprunt du 26 mars 1912.

4° Au paiement des intérêts échus des bons de Cédulas del Erario (1911).

TABLEAU DE LA LIQUIDATION ET DE LA RÉPARTITION
DU SOLDE VERSÉ PAR L'ETHELBURGA

Versé par le Syndicat Ethelburga le 17 novembre 1912	£	379.049
Payé au conseil de la société des porteurs de bons (coupons et intérêts janvier 1912, juillet 1912, janvier 1913, amor- tissements 1911 et 1912, commis- sions, etc.).		136.599
Solde transféré à Brown Brothers et Selig- man à New-York	£	242.450

Sommes reçues par les banquiers Brown Brothers
et Cie et J. W. Seligman de New-York :

Equivalent de £ 242.450.	\$	1.181.037,52
Transfert des banques de Londres et Paris		8.226,94
Coupons à payer de l'emprunt 1909 .		6.429,42
	\$	1.195.693,88

SOMMES PAYÉES PAR LE SOLDE

Amortissement des Cédulas de 1911. \$	267.154,59
Remboursement de l'emprunt du 26 mars 1912	263.525,98
Païement des traites tirées par la République du Nicaragua sur le cré- dit de \$ 500.000.	400.000 »
Fonds de conversion monétaire . .	100.000 »
Indemnité au conseil des porteurs de bons	38.394,48
Frais de la Légation du Nicaragua à Washington	8.800 »
Païement à M. Ernest H. Wands (expert-financier du Département d'Etat)	6.823,76
<i>Païement des impôts pour la constitution de la compagnie du chemin de fer . .</i>	900 »
Honoraires d'avocats	51.000 »
Païements à Londres et à Paris . .	2.228,80
Appointements et frais de M. Whita- ker.	7.082,65
Frais de câblogrammes, impres- sions, etc.	21.118,45
Total. . . \$	<u>1.167.028,71</u>
Solde créditeur du compte « arrange- ment avec l'Ethelburga ». . . .	28.665,17
\$	<u>1.195.693,88</u>

Modifications apportées au contrat du 26 mars 1912.

Nous avons vu qu'un crédit de \$ 500.000 avait été alloué par les banquiers au gouvernement du Nicaragua pour alimenter le fonds de conversion monétaire. Nous venons de voir, dans le dernier contrat du 26 mars 1912, qu'une partie du reliquat de l'emprunt 1909 avait été destinée au remboursement de ces \$ 500.000, mais comme le gouvernement du Nicaragua n'avait pas utilisé le crédit alloué, il convint avec les banquiers, par un contrat du 4 novembre 1912, que la somme de \$ 500.000 ainsi réservée, au lieu d'aller au fonds de conversion monétaire, serait utilisée de la façon suivante :

\$ 100.000 pour rembourser aux banquiers les sommes qu'ils auraient avancées de l'emprunt de \$ 500.000, et pour le paiement des intérêts et commissions de cet emprunt. Le gouvernement du Nicaragua pourrait disposer des \$ 400.000 restants au fur et à mesure de ses besoins.

En outre, il fut stipulé dans ce contrat que le Receveur Général des Douanes remettrait au gouvernement du Nicaragua une somme de \$ 100.000 sur les revenus douaniers affectés au paiement de Cédulas 1911. En compensation, le gouvernement du Nicaragua accordait aux banquiers le droit d'acheter, s'ils le voulaient, 49 0/0 des actions de la compagnie du chemin de fer du Pacifique. Par cette clause, les banquiers se réservaient le droit d'acheter la totalité des actions

de la compagnie du chemin de fer, étant donné qu'aux termes de l'article XIII du contrat du 26 mars 1912 ils s'étaient déjà réservé le droit d'acheter les 51 0/0 de ces mêmes actions.

CHAPITRE IV

Emprunt du 8 octobre 1913.

Par le mécanisme instauré dans les divers contrats que nous venons d'analyser, presque toutes les recettes douanières du Nicaragua étaient affectées au service des emprunts extérieurs. On se rappelle que de tous les revenus du Trésor Nicaraguayen, le principal provient de l'application des droits de douane. Ainsi privé de sa principale source de recettes, le Trésor se trouva en constant déficit. Les sommes minimales mises par les banquiers à la disposition du gouvernement étaient insuffisantes pour satisfaire les besoins de l'administration. Une contre-révolution qui avait éclaté le 29 juillet 1912, dirigée contre le nouveau régime, entraîna de nouvelles dépenses qui pesèrent d'un poids lourd sur le fardeau de la dette flottante intérieure de l'Etat. Afin de combler le déficit de sa trésorerie et d'améliorer la situation générale du pays, le Gouvernement du Nicaragua demanda le concours de Brown Brothers et J. W. Seligman et de l'United States Mortgage Trust Cy pour arranger un emprunt de \$ 1 million 60.000.

Le contrat principal d'emprunt, qui contient quatre annexes, fut signé à New-York le 8 octobre 1913.

Conformément à l'article 1^{er} de l'annexe n° 1, la République du Nicaragua émit, par l'intermédiaire du Trustee, des titres appelés « Cédulas del Erario 1913 » pour un montant nominal de \$ 1.060.000, en coupures de \$ 5.000 et \$ 10.000 remboursables sans intérêt les 1^{er} janvier et 1^{er} octobre 1914. Passé cette date, les titres non amortis rapporteraient un intérêt annuel de 6 0/0. La République du Nicaragua se réservait le droit de racheter, après le 1^{er} janvier 1914, sous préavis d'un mois, tout ou partie des titres en les payant au pair plus une prime de 1 0/0 sur leur valeur nominale.

La République du Nicaragua donna, en garantie de cet emprunt, jusqu'à son complet amortissement.

A) Toutes les recettes douanières, lesquelles continueraient à être perçues par le Receveur Général des Douanes, et affectées conformément au contrat du 25 mai 1912 passé entre la République et la Société des porteurs de bons 1909, la « Corporation Foreign Bondholders » ;

B) 470 (49 0/0) actions lui appartenant du capital social de la Banque Nationale ;

C) 16.170 (49 0/0) actions lui appartenant du capital social de la compagnie du chemin de fer du Pacifique.

Au cas où les recettes seraient insuffisantes, le Trustee, qui était le dépositaire des actions données en gage, appliquerait tous les dividendes rapportés par ces actions au service de l'emprunt. Si à six mois de la date prévue pour le remboursement de l'emprunt

il restait des titres en circulation, le Trustee avait la faculté de vendre aux enchères les actions de la Banque Nationale. S'il s'écoulait une année après la date de l'échéance, il procéderait de la même façon à la vente des actions de la Compagnie du chemin de fer. Le produit ainsi obtenu serait appliqué au paiement des intérêts et au remboursement des titres échus restés en circulation.

En exécution de l'article II de l'annexe n° 2, Brown Brothers et Cie, et J. W. Seligman prirent ferme la totalité de l'émission au prix de \$ 1 million. Faisant usage des droits qu'ils s'étaient réservés par le contrat du 26 mars 1912, ces mêmes banquiers achetèrent en outre, conformément à l'article II du contrat principal, 16.830 actions, soit les 51 0/0 du capital social de la compagnie du chemin de fer, au prix de \$ 1 million.

Nous avons vu que la Banque Nationale avait commencé ses opérations avec un capital de \$ 100.000.

Aux termes du contrat principal, le fonds social fut porté à \$ 300.000. 2.000 actions nouvelles furent émises par la Banque Nationale, dont 1.530 furent souscrites par Brown Brothers et Cie et J. W. Seligman et Cie et 470 par le gouvernement du Nicaragua avec des deniers provenant de l'emprunt.

Il fut stipulé, dans les articles X et XI de ce même contrat, que tant que les banquiers resteraient propriétaires de 51 0/0 des actions de la compagnie du chemin de fer et de 51 0/0 des actions de la Banque Nationale, les membres du conseil d'administration de chacune de ces sociétés seraient nommés comme suit :

6 par les banquiers, 2 par le ministre des Finances du Nicaragua et 1 par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis.

Les deux millions de dollars provenant de cette transaction furent répartis de la façon suivante :

Montant de l'emprunt proprement dit	\$	1.000.000	
Prix de 51 0/0 des actions du chemin de fer.		1.000.000	
	\$	<u>2.000.000</u>	
Amortissement des Cédulas del Erario 1911	\$	249.710,90	
Remboursement du crédit alloué le 26 mars 1912.		453.864,36	
Pour alimenter le fonds de conversion monétaire.		350.000 »	
Achat de 470 actions de la Banque Nationale.		47.000 »	
Payé à la Banque Nationale.		10.000 »	
Frais occasionnés par l'emprunt		34.000 »	
Païement des avances faites au Gouvernement par la Banque Nationale.		93.000,15	
Pour les besoins du gouvernement		<u>772.424,59</u>	
			2.000.000

Ayant examiné les opérations effectuées dans la négociation de l'emprunt de 1913, arrêtons-nous un instant pour tâcher de mettre en relief tous les bénéfices retirés par les créanciers négociateurs de l'emprunt.

Admettons comme légitime le bénéfice de \$ 60.000 escompté sur l'achat des 1.060.000 titres représentatifs de l'emprunt. Mais nous avons vu que 16.830 actions d'une valeur nominale de \$ 100 de la Compagnie du Chemin de fer avaient été achetées au prix de \$ 1 million. Il convient de signaler que les apports en nature faits à la Compagnie du Chemin de fer par le Nicaragua, lors de sa constitution, furent évalués par les experts nommés par les banquiers, à \$ 3.473.760. D'un autre côté, il ressort du bilan présenté par cette compagnie en juin 1914 que dans le premier semestre de cette année, l'entreprise avait donné un bénéfice net de \$ 208.525.

Inutile de dire que la Compagnie du Chemin de fer était une entreprise solide. Nous verrons par la suite que le gouvernement du Nicaragua paiera, quelques années plus tard aux banquiers, pour le rachat de ces actions, \$ 1.750.000.

Examinons maintenant la deuxième opération réalisée par les banquiers à l'abri du contrat principal de 1913.

Conformément aux stipulations de ce contrat, les banquiers avaient acheté 1.530 actions de la Banque Nationale au prix de \$ 153.000. On se rappelle que lors de la constitution de la Banque la République du

Nicaragua versa les \$ 100.000 du capital initial avec des deniers provenant de l'emprunt de 1911 ; que conformément au contrat du 26 mai 1912 elle destina une somme de \$ 500.000 au fonds de conversion monétaire administré par les banquiers, que des \$ 2 millions qu'elle venait d'obtenir, \$ 350.000 avaient été destinés à ce même fonds, sans compter qu'elle avait payé, pour les 49 0/0 des actions, \$ 47.000 à la Banque Nationale. Ainsi, presque tout le capital de la Banque Nationale avait été fourni par la République du Nicaragua, et pour une somme de \$ 153.000, les banquiers s'arrogeaient la direction et le contrôle exclusifs de cette institution, et ne laissaient à l'Etat Nicaraguayen qu'une ingérance très réduite dans son institut d'émission.

De plus, au bilan présenté par la Banque Nationale le 31 décembre 1913, figurait à l'actif une somme de \$ 785.142. Le bénéfice net produit par des opérations d'escompte, intérêts, etc., se montant à une somme d'environ \$ 35.000. Ici encore nous constatons que la Banque Nationale, par les résultats qu'elle obtenait, était une société de tout repos, à telle enseigne que les banquiers, quelques années plus tard, n'ont voulu se défaire des actions qu'ils possédaient que moyennant la somme de \$ 300.000. A l'appui de ces chiffres, il est bon de faire ressortir que comme résultat de cette transaction, les banquiers nord-américains, non seulement encaissèrent tous les emprunts qu'ils avaient consentis auparavant, mais que la République

du Nicaragua leur devait encore 1.060.000 titres sur lesquels ils réalisaient des bénéfices exorbitants.

Si l'on peut voir dans les clauses onéreuses imposées par les banquiers — malgré l'atteinte quelque peu humiliante qu'elle portait au prestige national — le résultat de l'état chaotique des finances et de l'instabilité politique du Nicaragua, et admettre que force était au gouvernement de les accepter, nous croyons que sans le monopole de fait institué par le gouvernement de Washington en faveur des banquiers new-yorkais, monopole qui ne lui laissait aucune liberté d'action, la République du Nicaragua aurait pu obtenir des emprunts dont le poids aurait pesé moins lourdement sur la totalité de la Nation.

Nous n'avons que jeté un regard en arrière et comparé les conditions établies dans le contrat passé en 1909 et celles imposées au gouvernement du Nicaragua dans tous les contrats postérieurs. Mais si la trame de tous ces contrats se serrait de plus en plus, ce n'était pas seulement pour accroître les bénéfices des créanciers, mais aussi parce que la politique extérieure des Etats-Unis avait trouvé, dans ce procédé, le moyen le plus sûr pour réaliser une complète domination sur le Nicaragua.

« Si les États-Unis ne paraissent plus avoir de visées territoriales, ils nourrissent l'ambition, nullement déguisée, d'un impérialisme économique : Panama, Cuba, Saint-Domingue, le *Nicaragua*, pourraient attester que le mouvement de mainmise économique précède souvent la mainmise politique » (M. le Profes-

seur Lefur, *Cours de Droit International Public*, 1926-1927, page 77).

Par une volte-face, les phénomènes financiers qui jusqu'alors avaient été influencés par les facteurs politiques, furent mis à profit par la diplomatie de Washington pour entrer en possession de la zone du canal convoitée depuis si longtemps.

Malgré toutes les garanties données aux banquiers, malgré tout le bénéfice qu'ils tiraient des emprunts accordés, ceux-ci ne voulurent pas consentir de nouveaux crédits au gouvernement du Nicaragua.

Nous avons vu, dans l'avant-propos, que le traité Chamorro-Weitzel, passé le 8 février 1913, par lequel les Etats-Unis se réservaient des droits exclusifs sur le canal du Nicaragua, ne fut pas ratifié par le Sénat américain. Pressé par le besoin, et poussé par les recommandations de Washington, le gouvernement du Nicaragua signa le 5 août 1914 avec les Etats-Unis le traité Bryan-Chamorro dont nous avons fait l'histoire au commencement de notre étude. Il a été démontré que par ce traité les Etats-Unis entraient définitivement en possession de la zone du canal du Nicaragua.

Au point de vue qui nous occupe, c'est l'article III de ce traité qui est le plus intéressant.

« En vue de réduire la dette actuelle du Nicaragua, dit cet article, le gouvernement des Etats-Unis paiera, à la date de l'échange des ratifications de ladite convention, en faveur de la République du Nicaragua, la somme de trois millions en monnaie-or des

Etats-Unis, au titre et poids actuels, somme qui sera déposée à l'ordre du gouvernement du Nicaragua dans les banques, ou dans les établissements bancaires que désignera le gouvernement des Etats-Unis, pour être appliquée par le Nicaragua au paiement de sa dette ou à d'autres usages publics tendant au progrès de sa prospérité, de la façon dont en conviendront les deux hautes parties contractantes » ... « Tous les débours seront effectués au moyen de chèques tirés par le Ministre des Finances du Nicaragua et approuvés par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis ou par la personne qu'il désignera à cet effet ».

Ainsi, le gouvernement du Nicaragua espérait recevoir pour l'amortissement total de l'emprunt de 1913 qui venait à échéance le 1^{er} octobre 1914, et pour l'amortissement d'une grande partie de l'emprunt de 1909, les 3 millions que les Etats-Unis devaient lui fournir pour la cession du canal. Réduisant de la sorte sa dette extérieure, il comptait pouvoir disposer d'une grande partie des revenus douaniers pour les besoins de son administration. Mais cet espoir fut vite déçu. Le traité Bryan-Chamorro ne fut ratifié par le Sénat nord-américain que le 22 juin 1916, et la somme de 3 millions ne fut mise — et pour cause — à la disposition du gouvernement du Nicaragua que le 1^{er} juillet 1917.

La grande guerre ayant causé une dépression générale sur l'activité commerciale et industrielle du Nicaragua, du fait que le marché européen était presque fermé aux produits exportés par le pays, le montant des revenus intérieurs se trouva fortement diminué et

le gouvernement fut obligé de suspendre à plusieurs reprises le service de la dette extérieure pour pouvoir faire face aux dépenses de son administration avec les recettes douanières affectées depuis 1911 au paiement des intérêts et de l'amortissement des emprunts extérieurs. Cette suspension fut opérée en vertu des arrangements conclus avec la société des porteurs de Bons de 1909 et avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman porteurs de titres de l'emprunt 1913.

**Prorogations accordées par les porteurs des bons
de 1909.**

Le 2 décembre 1914, le gouvernement du Nicaragua passa un contrat avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman. Aux termes de ce contrat, le service des bons de 1909 était suspendu du 1^{er} octobre 1914 jusqu'au 1^{er} février 1915. Pendant cette période, le Receveur Général des Douanes devait remettre au gouvernement du Nicaragua toutes les recettes douanières affectées au paiement des intérêts et au fonds d'amortissement de ces titres. Le coupon représentant les intérêts et le fonds d'amortissement, qui venait à échéance le 1^{er} janvier 1915 ne devait être payé que le 1^{er} janvier 1916, portant intérêt à 6 0/0 annuellement.

Les sommes qui avaient été remises aux banquiers jusqu'à la date de ce contrat par le Receveur Général des Douanes, devaient être conservées par ces derniers

et affectées au paiement dudit coupon à la date convenue.

En outre, il fut stipulé que si la République du Nicaragua recevait avant le 1^{er} janvier 1915 les 3 millions provenant de la cession du canal, les prorogations accordées par le présent contrat seraient considérées comme non avenues et que toutes les clauses du contrat du 25 mai 1912 seraient immédiatement applicables. Si elle les recevait après cette date, le paiement des intérêts et de l'amortissement suspendu devait être effectué avec les fonds provenant de ladite cession.

Par ce même contrat, la République du Nicaragua donnait aux banquiers pleins pouvoirs pour recevoir du gouvernement des Etats-Unis les sommes requises pour effectuer ce paiement.

Toutefois, à la date du 1^{er} février 1915, et pour les raisons signalées plus haut, le gouvernement du Nicaragua n'avait pas touché les fonds provenant du traité Bryan-Chamorro. La situation financière du pays s'aggrava en outre du fait qu'une grande partie de la récolte de café appartenant à plusieurs planteurs nicaraguayens, qui avait été consignée à une maison allemande établie au Havre, fut saisie et confisquée par les autorités françaises.

Le 11 février 1915, le gouvernement dut passer un nouveau contrat avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman pour suspendre à nouveau le service des Bons de 1909 jusqu'au 1^{er} juillet de la même année. Aux termes de ce contrat les 4/5 du coupon échu le

1^{er} janvier 1915 devaient être payés par les banquiers avec les sommes qu'ils détenaient, conformément aux stipulations du contrat précédent. Jusqu'au 1^{er} juillet 1915, les recettes douanières qui continueraient à être perçues par le Receveur Général des Douanes seraient remises au gouvernement du Nicaragua. A partir de cette date on appliquerait au service des Bons de 1909 la moitié de ces recettes. L'application de ce contrat était subordonnée, comme pour le précédent, à la ratification du traité Bryan-Chamorro. Si pendant l'année 1915 ce traité était ratifié, les coupons représentant les intérêts et le fonds d'amortissement seraient immédiatement exigibles.

Ce fut la dernière prorogation accordée par les porteurs de Bons 1909 au gouvernement du Nicaragua.

*
..

Le total des recettes douanières perçues en 1914 fut de \$ 1.237.593, desquels on déduisit, pour le service des intérêts et le fonds d'amortissement des Bons de 1909, \$ 283.500. Le total correspondant à l'année 1915 fut de \$ 789.716, sur lesquels on préleva \$ 30.000 pour le paiement des intérêts et l'amortissement des Bons de 1909.

Prorogations accordées par les porteurs de Bons 1913
(Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman).

Le 2 décembre 1914, et par le même contrat passé précédemment avec Brown Brothers et Cie et J. et

W. Seligman, il fut convenu que le remboursement du Cédulas del Erario de 1913, qui venait à échéance le 1^{er} octobre 1914, serait prorogé jusqu'au 1^{er} février 1915. Tous les titres échus porteraient intérêt capitalisé de 6 0/0 annuellement. Le Receveur Général des Douanes continuerait à percevoir les revenus douaniers conformément aux stipulations du contrat principal de l'emprunt de 1913, mais les sommes perçues par lui et affectées au service de cet emprunt seraient versées au gouvernement du Nicaragua. D'autre part, il fut stipulé que les actions de la Banque Nationale et celles du chemin de fer appartenant à la République pourraient être vendues aux enchères deux mois et huit mois respectivement après la date du 1^{er} octobre 1914. Si le traité Bryan-Chamorro était ratifié avant le 1^{er} février 1915, les prorogations accordées étaient considérées comme non avenues, et le remboursement total des Cédulas del Erario avec l'intérêt de 6 0/0 serait immédiatement exigible.

La République s'engageait à acheter, avec les fonds provenant de la cession du canal, 51 0/0 des actions du chemin de fer, et l'option accordée à la République pour l'achat de ces actions fut portée au 1^{er} avril 1915.

L'accord passé avec les porteurs de Bons de 1913 fut renouvelé sans grandes modifications et par des contrats successifs passés le 11 février 1915, le 16 juillet de la même année, le 5 janvier 1916, le 31 juillet 1916 et le 26 octobre 1916, de sorte que l'échéance définitive se trouvait reculée jusqu'au 1^{er} janvier 1917. A partir de cette dernière date, l'autre moitié des reve-

nus douaniers devait être retenue par le Receveur Général des Douanes pour la reconstitution du fonds d'amortissement des Cédulas del Erario de 1913.

Du fait de ces prorogations, et par le jeu des intérêts composés, la République du Nicaragua a dû payer aux banquiers sur la somme de \$ 1.060.000 montant de l'emprunt, \$ 150.413,70 représentant les intérêts échus du mois d'octobre 1914 au mois de décembre 1916. On peut voir dans ce fait la raison pour laquelle les sommes provenant de la cession du canal ne furent mises à la disposition du gouvernement du Nicaragua que le 1^{er} juillet 1917, et non comme il avait été stipulé que « le gouvernement des Etats-Unis paiera à la date de l'échange des ratifications de la dite convention, en faveur de la République du Nicaragua, la somme de \$ 3 millions, etc. ».

Plus les bénéfices retirés par les banquiers augmentaient, plus les disponibilités du Trésor Nicaraguayen diminuaient, aggravant ainsi le marasme de l'économie nationale.

CHAPITRE V

RÉORGANISATION FINANCIÈRE DE 1917

Au commencement de l'année 1917, le gouvernement du Nicaragua s'adressa au Département d'Etat des Etats-Unis pour obtenir une avance sur les fonds provenant de la cession du canal. \$ 250.000 furent mis à sa disposition. Mais, comme le traité Bryan-Chamorro avait stipulé, dans son article III, que la somme de 3 millions que les Etats-Unis paieraient au Nicaragua serait appliquée au paiement de sa dette et à d'autres usages publics, de la façon dont en conviendraient les deux parties contractantes, conformément aux termes de cet article, et par Décret du 14 février 1917 émanant du Congrès Nicaraguayen, fut créée la commission du Crédit Public composée de deux membres : le Ministre des Finances du Nicaragua et un membre nord-américain désigné par le Secrétaire d'Etat. Les différends qui pourraient surgir entre ces deux membres seraient tranchés en dernier ressort par un autre membre nord-américain désigné également par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis.

La Commission du Crédit Public était chargée de connaître et de régler tous les éléments de la Dette

Publique du Nicaragua. Investie du droit de juger sans appel toutes les réclamations et les créances sur l'Etat, cette Commission avait, en outre, pleins pouvoirs pour passer des arrangements définitifs avec les créanciers de la République pour déterminer les conditions du paiement de leurs créances.

Elle avait également la faculté d'établir la forme d'après laquelle on devait appliquer la partie des fonds provenant du traité Bryan-Chamorro à l'amortissement de la Dette Publique.

Faisant usage des pouvoirs que lui accordait le dit décret, la Commission du Crédit Public réalisa tout d'abord la consolidation de la Dette Intérieure. De ce fait, la Dette Flottante Intérieure qui, au 1^{er} janvier 1917, atteignait la somme de \$ 13.578.314,35 fut ramenée à 5.304.386,21. Nous ne ferons aucun commentaire sur cette consolidation, étant donné qu'elle ne rentre pas dans le cadre de notre étude.

Ensuite, et conformément aux recommandations du Département d'Etat, la Commission du Crédit Public établit les bases d'un plan financier et des contrats que la République devait passer avec les porteurs de Bons pour le règlement de sa Dette Extérieure.

En vertu de l'autorisation donnée par la loi du 31 août 1917, le Gouvernement du Nicaragua entama des négociations avec les porteurs de Bons de 1909 et avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman, titulaires de la réclamation G. Emery contre la République du Nicaragua, et porteurs à la fois de Cédulas del Erario de 1913.

Afin d'arriver à un accord définitif, le gouvernement du Nicaragua dut accepter de ses créanciers un plan financier qui permettrait d'assurer le fonctionnement régulier du service de la Dette Extérieure.

Plan financier de 1917.

Ce plan fut incorporé aux contrats passés le 20 octobre 1917, que nous verrons par la suite, entre les créanciers et le gouvernement du Nicaragua. A partir du jour de l'application de ce plan, toutes les finances publiques de cette République furent mises sous le contrôle immédiat des Etats-Unis.

En effet, par l'article I^{er} de ce plan, toutes les fonctions et les pouvoirs accordés au Receveur Général des Douanes nord-américain par le contrat du 1^{er} septembre 1911, que nous avons déjà étudié, se trouvaient étendus et renforcés.

Conformément à l'article VII de ce même plan, un organisme appelé « Haute Commission » fut placé au sommet de l'administration fiscale du Nicaragua. Deux membres nord-américains désignés par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis, et un membre nicaraguayen désigné par le Président du Nicaragua, composaient la nouvelle institution.

La perception et la répartition de tous les revenus provenant des impôts établis par l'Etat Nicaraguayen seraient faites conformément aux dispositions suivantes :

PERCEPTION ET RÉPARTITION DES RECETTES DOUANIÈRES.

— Aux termes de l'article 1^{er} du plan financier, tous les droits de douanes de la République continueraient à être perçus et appliqués par le Receveur Général des Douanes Nord-Américain, jusqu'à l'amortissement complet de la Dette Extérieure garantie. Tous les trimestres, le Receveur Général des Douanes devait envoyer au Secrétaire d'Etat des Etats-Unis, à la Haute Commission, aux banquiers nord-américains et au Ministre des Finances du Nicaragua, un rapport complet et détaillé de toutes les opérations douanières. L'état estimatif des comptes mensuels présenté par le Receveur Général des Douanes devait être considéré comme définitivement approuvé par la République. Tous les différends qui pourraient surgir entre le Receveur Général des Douanes et la République seraient portés à la connaissance de la Haute Commission qui trancherait les conflits par une décision définitive et obligatoire.

La République du Nicaragua ne devait pas modifier les droits de douanes à l'importation ou à l'exportation, ni les autres taxes appliquées à l'entrée, à la sortie, ou au transit des marchandises, tant qu'il resterait en circulation un seul des titres de la Dette Extérieure à amortir, sans obtenir, au préalable, approbation de la Haute Commission. La République avait simplement le droit de voter un impôt additionnel de 12 1/2 0/0 sur tous les droits à l'importation, pour être applicable à l'amortissement des Bons de la Dette Intérieure. Aucun organisme d'Etat n'avait

le droit de voter des impôts assis sur les importations ou les exportations de marchandises.

A l'exception de l'impôt additionnel de 12 1/2 0/0, toutes les recettes douanières seraient affectées, déduction faite des dépenses occasionnées pour la perception et l'administration des douanes, de la manière suivante :

1° A l'envoi, par le Receveur Général des Douanes aux banquiers des sommes suffisantes pour leur permettre de se payer des dépenses occasionnées par leur intervention dans les affaires du Nicaragua, et cela tant qu'il resterait en circulation des Cédulas del Erario. Ces sommes devaient leur permettre d'avoir toujours disponible un solde de \$ 10.000.

2° Au paiement des sommes nécessaires au service des Bons de 1909.

3° A la reconstruction d'un fonds de change qui devait fonctionner conformément à un contrat passé le 8 octobre 1913 avec la Banque Nationale.

4° Au paiement des sommes requises pour assurer le service des Cédulas del Erario et les intérêts rapportés par les Certificats de Consolidation.

5° S'il y avait un excédent, il serait déposé à la Banque Nationale et inscrit au crédit de la République.

PERCEPTION DES REVENUS INTÉRIEURS. — En dehors des recettes douanières, tous les revenus provenant de l'application des autres impôts, seraient perçus par le Gouvernement et déposés à la Banque Nationale. Si le montant total de ces revenus n'atteignait pas, pen-

dant trois mois consécutifs, la somme de \$ 180.000, leur perception et leur administration seraient assurées par le Receveur Général des Douanes qui, à partir de ce moment, prendrait le titre de « Receveur Général des Revenus nationaux ». Le gouvernement pourrait retirer ces sommes au moyen de chèques signés par le Ministre des Finances du Nicaragua, en spécifiant les chapitres du Budget auxquels ils se rapportaient.

BUDGET DE L'ÉTAT. — Chaque année le Ministre des Finances du Nicaragua devait élaborer un budget annuel que le Président de la République devait présenter au Congrès National quelques mois avant l'ouverture de l'exercice.

Le montant total des dépenses du Gouvernement, déduction faite des sommes payées avec les recettes douanières, ne devait pas excéder \$ 80.000 par mois pour ses dépenses ordinaires, et \$ 15.000 pour ses dépenses extraordinaires.

Si la République, dans le courant de l'année, avait besoin d'une somme supérieure à \$ 95.000, elle pouvait, avec l'approbation de la Haute Commission, autoriser de nouvelles dépenses qui, chaque mois, ne devraient pas dépasser la somme de \$ 26.666,66.

Chaque poste du budget devait avoir un compte spécial à la Banque Nationale.

Si après le paiement des dépenses ordinaires et extraordinaires il restait un excédent sur les revenus intérieurs déposés à la fin de l'exercice, conformément

ment à l'article VI du plan financier, cet excédent devrait être appliqué comme suit : 30 jours après la fin de l'année fiscale : 25 0/0 de cet excédent devraient être affectés par la Banque Nationale au service des Bons de 1909 ; 25 0/0 au paiement des Cédulas del Erario en circulation et aux intérêts échus de ces mêmes titres. Une fois les Cédulas del Erario amortis, ces 25 0/0 seraient destinés au paiement des Bons de Consolidation. Les 50 0/0 restants seraient appliqués au service des bons intérieurs et à certains travaux d'utilité publique.

Le Receveur Général des Douanes et la Banque Nationale étaient chargés d'acheter des devises avec les fonds provenant des impôts établis par la République du Nicaragua pour les appliquer au paiement des intérêts et au fonds d'amortissement de la Dette Extérieure.

Arrangement avec la société des porteurs des bons 1909.

Ce plan étant accepté par la République du Nicaragua, la Société des Porteurs de Bons de 1909 et Brown Brothers et Cie et J. W. Seligman consentirent à passer avec elle le 20 octobre 1917, des contrats pour régler le service des emprunts qu'ils avaient consentis.

Aux termes de l'article 1^{er} du contrat passé avec la Société des Porteurs de Bons de 1909, la République du Nicaragua devait payer à cette société, avec les fonds provenant de la cession du canal, £ 131.042 11 sh.

1 d. somme correspondant aux intérêts échus au 1^{er} janvier 1917; £ 29.228. 1 sh. correspondant au fonds d'amortissement échu au 1^{er} janvier 1917; et £ 7.737 12 sh. 6 d. 25 0/0 du coupon représentant les intérêts échus au 1^{er} juillet 1917.

Aux termes de la section II du même article, la République du Nicaragua, conformément au contrat du 25 mai 1912, devait payer avec les revenus douaniers à la Société des Porteurs de Bons, en espèces, les 25 0/0 du coupon à échoir le 1^{er} janvier 1918, les 30 0/0 du coupon représentant les intérêts à échoir le 1^{er} juillet 1918 et le 1^{er} janvier 1919, les 35 0/0 du coupon à échoir le 1^{er} juillet 1919 et le 1^{er} janvier 1920. Le solde de chaque coupon devrait être payé en Certificats de Consolidation. Ces certificats seraient remboursables cinq années à partir de leur date respective d'émission et pour effectuer ces remboursements, on affecta les 25 0/0 des excédents de recettes conformément au Plan financier.

Les Certificats de Consolidation portaient intérêt à 6 0/0 annuellement.

La République du Nicaragua se réservait le droit d'amortir, à n'importe quelle époque, les Certificats de Consolidation, moyennant le paiement du principal et des intérêts. Tant qu'il y aurait des Certificats de Consolidation en circulation, tout emprunt nouveau émis par la République devrait servir à leur amortissement.

En vertu de l'article V de ce contrat, l'amortissement des Bons de 1909 fut suspendu jusqu'au 1^{er} janvier

1920. A partir de cette date, l'amortissement de l'emprunt de 1909 se ferait conformément au contrat du 25 mai 1912.

**Contrat passé avec Brown Brother et Cie
et J. W. Seligman le 20 octobre 1917.**

Nous avons vu précédemment que l'amortissement des \$ 1.060.000. Cédulas del Erario de 1913, qui devait s'effectuer le 14 octobre de l'année suivante, et par des prorogations successives avait été reporté au 1^{er} janvier 1917. La République du Nicaragua passa, le 20 octobre 1917, un contrat avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman pour régler le remboursement de cet emprunt.

Aux termes de l'article 1^{er}, 10 jours après la ratification de ce contrat par le Congrès du Nicaragua, la République devait payer aux banquiers, avec les fonds provenant de la cession du canal : \$ 530.000 pour amortissement des 50 0/0 de la valeur nominale des titres, \$ 211.181,14 en paiement des intérêts composés rapportés par la somme de \$ 1.060.000 montant nominal de l'emprunt, du 1^{er} octobre 1914 au 1^{er} novembre 1917.

Conformément à l'article II de ce contrat, les 50 0/0 restant des titres non amortis, d'une valeur nominale de \$ 530.000, demeureraient en circulation pour être remboursés à une date indéterminée.

L'article IV stipulait que, moyennant préavis d'un

mois, la République du Nicaragua pouvait amortir, en les payant au pair, tout ou partie de ces titres qui rapporteraient un intérêt de 6 0/0 annuellement, payable chaque semestre à dater du 1^{er} novembre 1917. Le paiement des intérêts et l'amortissement des titres restés en circulation devrait se faire avec un fonds d'amortissement alimenté conformément aux stipulations du plan financier par :

A) L'assignation directe des recettes douanières (article II, alinéas II et V du plan financier).

B) Par les 25 0/0 des recettes excédentes. L'article VIII alinéa B du plan financier prescrivait que dans les 30 jours après l'expiration de l'exercice budgétaire, les 25 0/0 des recettes excédentes devaient être remis directement par la Banque Nationale du Nicaragua aux banquiers New-Yorkais qui les appliqueraient à l'amortissement au pair des Cédulas del Erario 1913 et au paiement des intérêts échus de ces mêmes titres.

Il fut stipulé à l'article II que si la République du Nicaragua ne se conformait au plan financier ou manquait aux obligations du présent contrat, tous les titres en circulation deviendraient immédiatement exigibles et que pour effectuer le paiement on procéderait à la vente des actions (49 0/0) de la Banque Nationale et de la Compagnie du Chemin de Fer appartenant à la République qui resteraient déposées à l'United States Mortgage Trust Cy, conformément au contrat du 8 octobre 1913.

De plus, l'article III du contrat prescrivait qu'afin de

rendre plus effectives les garanties ainsi données, tous les dividendes rapportés par les dites actions devraient être remis aux banquiers pour être appliqués à l'amortissement des titres en circulation.

Ce contrat était subordonné aux conditions suivantes :

Si avant le 15 novembre 1917, ou à cette date, le contrat n'avait pas été ratifié par le Congrès Nicaraguayen, il serait considéré comme non avenu. Si dans les dix jours à compter de sa ratification, la République du Nicaragua n'avait pas payé aux banquiers les sommes stipulées, le contrat ne serait pas valable.

*
..

Les deux contrats du 20 octobre, et le plan financier que nous venons d'examiner, furent ratifiés sans modifications essentielles par le Congrès Nicaraguayen le 14 novembre 1917.

Quelques jours après cette ratification, Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman, en vertu de droits qu'ils s'étaient réservés par le contrat du 2 décembre 1914, recevaient du gouvernement des Etats-Unis, sur les fonds provenant de la cession du canal, les sommes stipulées dans les deux contrats du 20 octobre 1917.

Le tableau suivant montre le résultat de la répartition des \$ 3 millions provenant de la cession du canal :

A. — A Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie, conformément au contrat du 20 octobre 1917, en paiement des 50 0/0 des Cédulas del Era- rio 1913		\$ 530.000 »
En paiement des intérêts composés sur la somme de \$ 1.060.000		211.181,14
Frais occasionnés par l'emprunt.		26.512,66
B. — A Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie pour payer à la Société des Porteurs de Bons de 1909 conformément au contrat du 20 octo- bre 1917 £ 168.007, soit en dollars		800.559,20
C. — Au gouvernement des Etats-Unis pour la réclamation de G. D. Emery (1)		485.000 »
D. — A la Banque Nationale, pour des avances faites au gouvernement en 1914.		111.906,15
E. — Au gouvernement du Nicaragua, pour les besoins de son administra- tion		500.000 »
		<u>2.665.159,15</u>
Le solde fut déposé à la banque Ameri- can Securities Trust Cy		334.840,85
		<u>3.000.000 »</u>

(1) La réclamation Emery provient de l'annulation d'une concession que le gouvernement du Nicaragua avait accordée à une compagnie nord-américaine pour l'exploitation de certains travaux sur la côte Atlantique, concession qui fut annulée à la suite des abus commis par cette entreprise qui introduisait au Nicaragua des quantités de marchandises pour les écouler dans le

Sur le million qu'elle avait reçu en 1913, la République du Nicaragua avait payé, en plus de la prime de remboursement de \$ 30.000, par le jeu des intérêts composés capitalisés à chaque prorogation sur une somme de \$ 1.060.000, \$ 211.181. Déjà, le taux de l'intérêt nominal de cet emprunt était trop élevé, d'autant plus qu'il était augmenté par la prime de remboursement, mais les banquiers avaient trouvé le moyen de le faire grossir en le capitalisant à chaque prorogation qu'ils accordaient.

C'est le Docteur Price qui a dit que « Un penny placé au début de l'Ere Chrétienne à intérêts composés à 5 0/0 aurait, en 1772, produit une somme plus grande que la valeur de 500 millions de globes terrestres en or massif. Au contraire, placé à intérêt simple

commerce sans payer de droits de douanes. Par l'effet de cette annulation, la compagnie, se croyant lésée, s'adressa au gouvernement des Etats-Unis afin de se faire dédommager. Le différend fut tranché par la voie diplomatique et, en septembre 1909, un protocole fut signé entre le Nicaragua et les Etats-Unis, aux termes duquel le gouvernement du Nicaragua s'engageait à verser au gouvernement des Etats-Unis une somme de \$ 600.000 payables par annuités croissantes pendant 5 ans à dater de la signature du protocole, plus intérêt de 5 0/0 sur le montant des quatre dernières annuités. La Révolution de 1909 empêcha la mise à exécution de ce protocole et la somme stipulée, tout en rapportant intérêt, demeura impayée jusqu'au 20 octobre 1917 quand Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman, détenteurs de la réclamation Emery, conclurent un contrat avec la République du Nicaragua en vertu duquel cette dernière devait payer immédiatement au gouvernement des Etats-Unis \$ 485.000. Pour le solde, il fut émis des titres dénommés Cédulas Diferidas del Erario de 1917, dont le montant total s'éleva à \$ 263.986,12.

à 5 0/0, ce penny aurait produit une somme de 7 sh. 6 pence » (Docteur Price, *An appeal to the public on the subject of the national debt 1772*). (Gaston Gèze, *Cours de Finances Publiques 1926-1927*, page 140).

Se basant peut-être sur cette constatation mathématique exacte, les banquiers New-Yorkais voulaient retirer du contribuable nicaraguayen non pas l'or nécessaire pour construire un nouveau globe terrestre, mais la somme suffisante pour arrondir, en peu d'années, en or massif, un nouveau million semblable à celui qu'ils avaient avancé.

Nous avons vu, dans le tableau de liquidation des fonds provenant de la cession du canal, que le solde de \$ 334.840,85 avait été déposé à la Banque American Securities Trust Cy. Puisqu'on avait stipulé dans le traité Bryan-Chamorro que les \$ 3 millions serviraient à payer la dette du Nicaragua, on aurait dû employer ce solde au remboursement des Cédulas del Erario 1913, mais cela ne faisait pas le jeu des banquiers. Ayant retiré la presque totalité du million qu'ils avaient avancé, sûrs d'être payés avec les garanties qu'ils avaient imposées, ils ne voulaient pas lâcher prise. Ainsi, \$ 530.000, qui représentaient presque le montant des bénéfices, restaient encore à la charge de la République. Ces \$ 530.000, qui permettraient aux banquiers d'établir une sorte de tutelle sur les finances publiques du Nicaragua, étaient garantis par l'assignation des recettes douanières, et par les 25 0/0 de l'excédent des recettes.

En outre, un fonds avait été créé pour permettre

l'amortissement rapide des titres restés en circulation. Ce fonds serait alimenté par les dividendes rapportés par les actions de la Banque Nationale et de la Compagnie du Chemin de Fer appartenant à la République. A la fin de chaque exercice, les sommes représentant ces dividendes devaient être envoyées par les deux sociétés aux banquiers.

Le principe est excellent en lui-même, mais nulle part, ni dans le plan financier, ni dans le contrat du 20 octobre 1917, on trouve l'obligation pour les banquiers d'effectuer, avec ces sommes, l'amortissement des titres à une date fixe et rapprochée du versement. Ainsi ils pouvaient, à leur gré, et à leur convenance, garder les sommes et choisir une date ultérieure pour amortir et, en attendant, la République du Nicaragua se trouvait privée des dividendes rapportés par ses actions et continuait à payer aux banquiers des intérêts sur les titres qu'ils détenaient.

Connaissant les dividendes que leur rapportaient les 51 0/0 des actions de la Banque Nationale et du Chemin de Fer, les banquiers n'avaient pas oublié de demander les dividendes rapportés par les actions possédées par la République du Nicaragua comme garantie du fonds d'amortissement, mais ils avaient oublié de spécifier le détail que nous venons de signaler.

Faut-il voir dans cet oubli la raison — à première vue généreuse — par laquelle les banquiers avaient consenti à être remboursés à une date indéterminée?

Ainsi, dans l'année 1918, les dividendes rapportés

par les actions du Chemin de Fer se montaient à une somme de \$ 231.907, les dividendes rapportés par les actions de la Banque Nationale à \$ 29.090 ; les 25 0/0 d'excédent des recettes dans cette même année furent de \$ 130.885. Le montant total de ces sommes s'élevait à \$ 391.882, et, dans l'année 1919, il restait encore en circulation des Cédulas del Erario pour une valeur de \$ 311.128.

L'amortissement total de cet emprunt fut pratiqué au mois de juillet 1919. Jusqu'au mois de mars de cette même année, la République du Nicaragua avait payé, avec les revenus douaniers, une somme de \$ 28.366,92, correspondant aux intérêts rapportés par les titres.

Si l'on avait amorti avec le solde de \$ 334.640,85 qui avait été déposé à la Banque American Securities Trust Cy un nombre égal de Cédulas del Erario en circulation, la République se serait évité de payer les intérêts de ces titres. Si ce solde lui avait manqué pour les besoins de son administration, elle aurait pu recourir aux dividendes rapportés par les actions de la Banque Nationale et de la Compagnie du Chemin de Fer qui, comme nous venons de le voir, s'élevaient dans une année à peu près à la somme déposée.

Mise en application du plan financier.

Le Décret Législatif du 15 décembre 1917 ayant fixé la date d'ouverture de l'année fiscale au 1^{er} janvier, et

la clôture de l'exercice au 31 décembre, et ayant arrêté le montant des dépenses budgétaires à la somme de \$ 1.140.000, le plan financier fut mis en application le 1^{er} janvier 1918.

Nous avons examiné, précédemment, les clauses essentielles contenues dans ce plan. Nous allons essayer d'en faire ressortir les avantages et les inconvénients.

Tout d'abord, le principe de la limitation des dépenses budgétaires, surtout si à la tête du gouvernement il y a une volonté tenace et persistante pour le maintenir et le faire respecter, empêche le gaspillage des fonds publics. A défaut de cette volonté, on avait imposé au Nicaragua, il est vrai, un contrôle humiliant et vexatoire, mais n'empêche qu'au point de vue technique le principe soit excellent. Il refreine les appétits et la prodigalité des politiciens, trop enclins à maintenir leur popularité aux dépens des contribuables.

Ensuite, la création d'un fonds d'amortissement alimenté avec l'excédent des recettes est un principe non moins excellent que le premier. Il permet d'obtenir, d'une manière certaine, la réduction de la dette publique. Le fait que le gouvernement ne pouvait pas toucher à ce fonds, donnait une garantie de plus et une plus grande efficacité au principe.

Nous avons signalé, plus haut, la seule lacune que ce principe comportait : On avait oublié de signaler la date à laquelle on devrait effectuer l'amortissement des titres avec les sommes versées. Si les négociateurs

avaient eu un souci plus grand de l'intérêt public, nous croyons qu'en accordant cette garantie aux créanciers ils auraient pu demander une réduction de l'intérêt rapporté par les titres des Cédulas del Erario de 1913.

En plus de l'atteinte portée au prestige national par la tutelle directe exercée par le Département d'Etat sur les finances du Nicaragua, le plan n'était pas exempt de graves inconvénients.

Nous avons vu que le plan financier créa deux organes à la tête desquels se trouvaient deux fonctionnaires nord-américains. Ces organes étaient complètement indépendants, et presque en dehors de tout contrôle exercé par le gouvernement nicaraguayen. La République du Nicaragua se trouvait à la merci de la bonne foi de ces deux fonctionnaires, et s'il est vrai qu'ils étaient désignés par le Secrétaire d'Etat des Etats-Unis, il ne faut pas oublier qu'ils étaient, en quelque sorte, les fondés de pouvoirs des banquiers new-yorkais.

Il a été indiqué que les différends qui pourraient s'élever entre le Receveur Général des Douanes nord-américain et le gouvernement du Nicaragua seraient tranchés par la Haute-Commission. La présence de deux membres nord-américains au sein de ce tribunal n'est pas pour donner une garantie d'impartialité à l'arbitrage. Il en était de même pour les différends qui pourraient surgir entre les membres composant la Haute-Commission, étant donné que l'arbitre était aussi un membre nord-américain.

En outre, le gouvernement du Nicaragua se trouva dans l'impossibilité de modifier les droits de douane à l'importation et à l'exportation. Lié de la sorte, il ne pouvait pas favoriser la création de nouvelles industries en réduisant les droits de douane sur les matières premières, machines, etc. dont ces industries auraient besoin, ni protéger les industries déjà établies contre la concurrence étrangère. Il est vrai que la modification des droits de douane pouvait se faire avec l'approbation de la Haute-Commission, mais nous savons comment ce tribunal était composé, et il faut dire que le plus gros concurrent était le marché des Etats-Unis. Ainsi, dans la pratique, quand le gouvernement du Nicaragua demanda l'autorisation de modifier les droits de douane, la Haute-Commission la lui accorda, mais seulement pour modifier les droits sur les produits d'exportation.

Conformément au plan financier, le gouvernement du Nicaragua se trouvait également dans l'impossibilité de modifier les autres impôts, ce qui constituait un grand obstacle à la réalisation de toute réforme future du régime fiscal. En cas de crise, le contribuable, du fait de cette impossibilité, était fortement taxé, et, en cas de prospérité, le gouvernement ne pouvait pas relever les impôts pour se procurer des ressources plus abondantes.

Presque tous les revenus du Trésor Nicaraguayen se trouvant affectés au remboursement de la dette publique, et une grande partie de cette dette étant entre les mains des créanciers étrangers, une masse considéra-

ble de capitaux s'en allait au dehors, et les disponibilités intérieures se trouvaient fortement diminuées. De la sorte, le gouvernement était dans l'impossibilité d'entreprendre des travaux d'intérêt national. Dans la pratique, et pendant toute la période d'application du plan financier, aucune œuvre d'une importance moyenne ne fut entreprise par le gouvernement du Nicaragua. Les impôts versés par les contribuables étaient affectés, presque uniquement, au service de la dette, et ces sacrifices n'étaient pas récompensés par une amélioration générale des services publics.

Du fait que la Commission du Crédit Public avait pratiqué la consolidation forcée de la dette flottante intérieure, et en vertu des arrangements passés en octobre 1917 avec les créanciers étrangers, le gouvernement du Nicaragua fut en mesure de connaître le montant total de la dette publique. Malgré les inconvénients présentés par le plan financier, la République du Nicaragua réussit à réorganiser ses finances, et de ce fait le crédit public de l'Etat se trouva rétabli.

*
* *

En vertu de l'application du plan financier, le montant total des recettes produites par les autres impôts outre les droits de douane, pour l'année 1918, fut de \$ 1.867.036,41. Avec cette somme, on paya les dépenses budgétaires s'élevant à \$ 1.322.755,52. Le solde de \$ 544.280,89 appelé « recettes excédentes », conformément aux stipulations du plan financier, fut réparti de la façon suivante :

25 0/0 pour le paiement des certificats	
de Consolidation de 1909 \$	134.722,99
25 0/0 pour l'amortissement des Cedulas del Erario de 1913	134.722,99
Total.	269 445,98

Le reste, 50 0/0, fut mis à la disposition du gouvernement du Nicaragua.

Les revenus douaniers perçus pendant l'année 1918 s'élevèrent à \$ 1.076.521,08. On prit sur cette somme \$ 103.366,45 pour l'amortissement des certificats de consolidation de 1909 échus le 1^{er} juillet 1918 et à échoir le 1^{er} janvier 1919, et \$ 18.400,76 pour le paiement des intérêts des Cedulas del Erario de 1913.

Les dividendes rapportés par les actions de la Compagnie du Chemin de Fer dans l'année 1918 se montaient à \$ 231.907. Les dividendes rapportés par les actions de la Banque Nationale cette même année furent de \$ 29.090. Conformément au contrat du 20 octobre 1917, ces sommes furent affectées à l'amortissement des Cedulas del Erario de 1913. D'après ces chiffres, et dans la seule année 1918, la somme de \$ 653.210,19 fut transférée aux banquiers new-yorkais pour être destinée au paiement des intérêts et à l'amortissement des Bons de 1909 et Cedulas del Erario de 1913.

La dette totale du Nicaragua, du chef de ces emprunts, était, en décembre 1917, de \$ 5.980.674,74 répartie de la façon suivante :

Bons de 1909	\$ 5.450.674
Cedulas del Erario de 1913. .	530.000

(Report of the collector general of customs for the period, 1921, page 24).

En juillet 1919 on avait amorti les Cedulas del Erario 1913 ainsi qu'on pourra le voir dans le tableau ci-dessous :

TABLEAU D'AMORTISSEMENT
DES CEDULAS DEL ERARIO 1913

	1918	1919 (Juillet)	Total
25 0/0 Recettes excédent.	130.885	49.818	180.703
Dividendes du Chemin de fer	231.907	88.300	320.207
Dividendes de la Banque Nationale.	29.090		29.090
Total	\$		530.000

Conformément au contrat du 20 octobre 1917, les Bons de Consolidation 1909 émis par la République du Nicaragua, qui se trouvaient en circulation le 1^{er} janvier 1919, furent amortis dans le premier semestre de 1920 de la manière qu'on peut voir dans le tableau ci-contre :

Coupons

échus	le 1 ^{er} juillet 1917 (75 0/0)	£	20.982
échus	le 1 ^{er} janvier 1918 (75 0/0)		20.982
échus	le 1 ^{er} juillet 1918 (70 0/0)		19.583.4 sh.
échus	le 1 ^{er} janvier 1919 (70 0/0)		19.583.4 sh.
à échoir	le 1 ^{er} juillet 1919 (65 0/0)		18.184.8 sh.
à échoir	le 1 ^{er} janvier 1920 (65 0/0)		18.184.8 sh.
			117.499.4 sh.
Recettes excédentes	1918	\$	134.722,99
premier semestre	1919		150.000 »
	1919-1920		219.688,18
			\$ 504.411,17
soit	.	£	117.499.4 sh.

*
* *

Ainsi que nous venons de le voir par le tableau ci-dessus, dans le premier semestre de 1920 la République du Nicaragua avait amorti tous les certificats de consolidation représentatifs des intérêts échus et à échoir des Bons de 1909. Elle avait amorti, en outre, tous les Cedulas del Erario 1913. La seule dette qui restait à la charge de la République du chef des emprunts extérieurs était celle représentée par les Bons de 1909.

L'application rigoureuse du plan financier de 1917 avait permis l'amortissement rapide d'une grande partie de la dette extérieure. Il est vrai que la période de prospérité d'après-guerre, en améliorant grandement la situation du pays, avait contribué, grâce au plein

rendement des impôts établis, à faire rentrer toutes les recettes prévues au budget. Dès lors un fait était acquis : Sans avoir recours à l'emprunt, et grâce seulement à l'impôt, l'État nicaraguayen avait pu, pendant ces deux années, faire face au service de la dette publique et aux dépenses ordinaires de son administration.

On aurait pu croire qu'en présence des résultats obtenus le gouvernement maintiendrait le principe de couvrir toutes les dépenses ordinaires avec les recettes produites par l'impôt, mais malheureusement il n'en fut pas ainsi. Les élections présidentielles approchaient, et, pour des raisons de politique intérieure, le gouvernement fut contraint de recourir à de nouveaux emprunts.

Si l'on examine de près l'époque à laquelle se sont produits les principaux phénomènes de la vie financière du Nicaragua, on constate qu'elle se trouve placée à la veille de chaque élection présidentielle. Il est permis de croire que la réussite du candidat était subordonnée à la passation de contrats d'emprunts avec les banquiers de New-York, et comme tous ces contrats étaient soumis à l'approbation du Secrétaire d'Etat des Etats-Unis, ils constituaient, pour ainsi dire une sorte d'exéquatour accordé au candidat agréé par le gouvernement du Nicaragua.

Sans attendre le triomphe définitif des élections, le gouvernement de Washington s'empressait, d'une manière non déguisée, de témoigner sa reconnaissance au gouvernement qui devait prendre la succes-

sion de celui qui avait négocié les emprunts. Pour continuer la tradition, le gouvernement sortant négocia de nouveaux emprunts avec les banquiers new-yorkais. Le produit de ces emprunts devait être destiné à l'amortissement des bons de 1909 et à la construction d'un chemin de fer à la côte Atlantique du Nicaragua.

Il est incontestable que la construction d'une voie ferrée à la côte Atlantique du Nicaragua donnerait un essor considérable au progrès général du pays. La mise en culture d'une partie des plus fertiles du territoire deviendrait possible et, étant donné que le Nicaragua est un pays essentiellement agricole, les sources de richesses se trouveraient par là grandement augmentées.

Malheureusement, le projet de cette construction, placé en tête de presque tous les principaux contrats d'emprunt, n'a servi qu'à cacher le but véritable des opérations. Eblouie par le mirage de la construction du chemin de fer, l'opinion publique ne faisait pas attention à ce qui se tramait derrière cette façade et laissait le gouvernement agir à sa guise, mais à la dernière minute on laissa tomber la façade.

CHAPITRE VI

Contrat d'emprunt de 1920.

Le 5 octobre 1920, le gouvernement du Nicaragua passa avec Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie, un contrat principal d'emprunt auquel on avait incorporé quatre annexes : A, B, C, D.

Aux termes de l'article V du contrat principal, la République du Nicaragua devait émettre des titres appelés « Bons de 1920 » remboursables en or quinze ans après la date de l'émission et rapportant 7 0/0 d'intérêt annuel.

Le montant total de l'émission devait être de \$ 9.000.000 lequel serait réparti de la manière suivante :

\$ 5.500.000 pour la construction du chemin de fer à la côte Atlantique et pour l'amortissement des Bons 1909 ;

\$ 2.500.000 pour le remboursement des Cédulas del Erario série A ;

\$ 1.000.000 pour constituer un fonds de réserve.

L'émission de ces titres devait se faire conformément aux stipulations du contrat annexe A passé entre la République du Nicaragua d'une part et la Central

Union Trust Cy d'autre part en qualité de Trustee, et Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie d'une troisième part en qualité d'agent fiscal de la République du Nicaragua, mais comme ce contrat n'entra pas en application, l'émission des titres n'eut pas lieu.

L'article VII de ce même contrat stipulait que pour subvenir aux dépenses occasionnées par les études préliminaires et les travaux de la construction du chemin de fer projeté, la République du Nicaragua devait émettre, au fur et à mesure des besoins, mais avant le 1^{er} mars 1924, des titres appelés Cédulas del Erario Série B, remboursables le 1^{er} février et le 1^{er} août suivant la date de l'émission; les titres rapporteraient 9 0/0 d'intérêt annuel. Le montant total de l'émission ne devait jamais dépasser \$ 2.650.000. Cette émission devait se faire suivant les stipulations du contrat annexe C passé entre la République du Nicaragua d'une part, la Central Union Trust Cy en qualité de Trustee d'autre part, et Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie en qualité d'agent fiscal, d'une troisième part.

Ce dernier contrat eut le même sort que le contrat annexe A.

Du fait que les deux contrats annexes A et B, qui réglaient la manière dont les titres seraient émis — et qui contenaient toutes les garanties affectées au paiement des intérêts et à l'amortissement des titres — ne furent pas appliqués, les deux emprunts envisagés n'aboutirent pas. Ces deux conventions avaient

été ratifiées par le Congrès Nicaraguayen le 7 décembre 1920, mais malgré cette ratification, le nouveau président qui prit le pouvoir le 1^{er} janvier 1921, conscient de la responsabilité que comportait son mandat, ne voulut pas compromettre l'intérêt national par la mise en application de ces contrats qui étaient vraiment onéreux pour la République du Nicaragua.

Ainsi la construction du chemin de fer à la côte Atlantique est restée depuis lors à l'état de projet. La façade qu'on avait édifiée s'étant ébranlée, nous verrons ce qui restait de tout l'ensemble du contrat principal.

Par l'article III de ce contrat, la République du Nicaragua s'engageait à racheter aux banquiers les 51 0/0 des actions de la Compagnie du Chemin de fer du Pacifique qu'elle leur avait vendus au prix de \$ 1 millions quelques années auparavant. Pour le rachat de ces actions, elle devait payer aux banquiers \$ 300.000 en espèces et, pour le règlement définitif de la vente, leur remettre des titres du Trésor appelés Cédulas del Erario série A, d'un montant nominal de \$ 1.450.000. L'émission de ces titres devait se faire conformément au contrat annexe B.

Quand la République du Nicaragua aurait remboursé tous les titres série A, et seulement alors, elle pourrait constituer, d'après les lois nicaraguayennes, une nouvelle société appelée « Compagnie du Chemin de Fer du Pacifique du Nicaragua » avec un capital social de \$ 3.300.000 réparti en actions d'une valeur nominale de \$ 100. Une fois la nouvelle société constituée, la

République devait lui céder et transférer la propriété de tous les biens appartenant à l'entreprise. Comme prix de cette cession, elle recevait les actions représentant le capital social.

Ainsi, même en possession de toutes les actions de la Compagnie du Chemin de fer, la République du Nicaragua restait dans l'impossibilité de constituer, conformément à sa législation, une société qui se chargerait de l'exploitation de l'entreprise.

L'actuelle société bénéficiait de l'exemption d'impôt votée par l'Etat Nicaraguayen mais par contre, et du fait qu'elle avait été constituée, comme nous l'avons vu, en étudiant le contrat du 26 mars 1912, selon les lois des Etats-Unis, elle payait au trésor Nord-Américain les impôts qui frappent cette sorte d'entreprises. Quoi qu'il en soit, les banquiers avaient eu soin de se faire verser, quelques mois avant la passation du contrat qui nous occupe, \$ 300.000. Depuis le 4 septembre 1920, le Ministre des Finances du Nicaragua avait remis à la Banque Nationale un chèque n° 2.855, en paiement de cette somme, qui devait être transférée aux banquiers new-yorkais.

Emission des Cédulas del Erario série A.

Nous avons dit précédemment que l'émission de ces titres devait se faire d'après les stipulations du contrat annexe B. Ce contrat, qui faisait corps avec le contrat principal, fut passé le même jour (5 octobre 1920)

entre la République du Nicaragua d'une part, la Central Union Trust Cy en qualité de Trustee d'autre part, et Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie en qualité d'agent fiscal de la République, d'une troisième part.

Conformément à l'article 1^{er} de ce contrat, la République du Nicaragua émit, par l'intermédiaire du Trustee, en coupures d'un minimum de \$ 1.000, des titres d'un montant nominal de \$ 1.450.000 portant comme date d'émission le 1^{er} septembre 1920.

Les titres ainsi émis devaient être remboursés le 1^{er} février ou le 1^{er} août suivant. Si à cette date ils n'étaient pas remboursés, la République du Nicaragua avait la faculté de les renouveler moyennant le paiement aux banquiers de 1 0/0 de commission sur chaque portion de titres renouvelés, l'échéance définitive du remboursement étant fixée au 1^{er} août 1924.

Pour permettre l'amortissement, l'article II prévoyait la création d'un fonds alimenté par :

1° les 75 0/0 des recettes excédentes ;

2° tous les dividendes rapportés, à partir de la date du présent contrat, par les actions de la compagnie du chemin de fer.

Pour payer les services accordés par la compagnie à la République, on prendrait chaque semestre une somme de \$ 12.500 sur ses dividendes.

3° Si les recettes ainsi affectées devenaient insuffisantes, le déficit serait comblé par les revenus douaniers.

L'emprunt était garanti par :

1° Une première hypothèque générale sur tous les biens du chemin de fer du Pacifique ;

2° Par la mise en gage de toutes les actions de la Compagnie du chemin de fer. Ces actions seraient déposées à la Central Union Trust Cy.

Si à la date de l'échéance, l'amortissement de ces titres ne pouvait se faire avec les recettes affectées, les actions données en gage seraient vendues aux enchères et le Trustee appliquerait le produit de la vente à l'amortissement définitif.

Les nouveaux titres étaient ainsi libellés :

« Numéro..... \$ or des Etats-Unis.

Cedulas oro del Erario de 1920 Série A.

New-York..... 192...

La République du Nicaragua, pour valeur reçue, promet de payer le chaque premier de..... 192... à..... ou à son ordre, la somme de..... \$ en monnaie d'or des Etats-Unis d'Amérique aux guichets de Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman et Cie de New-York, en conformité avec les termes d'un contrat du 5 octobre 1920 passé entre la République, la Central Union Trust Cie of New-York en qualité de Trustee, et Brown Brothers et Cie et J. et W. Seligman en qualité d'agent fiscal, en vertu duquel on a émis le présent titre, et à l'échéance, la République s'oblige à payer les intérêts au taux de 9 0/0 annuel. Ce Cedula ne sera point valable avant d'être légalisé par la signature dudit Trustee apposée au revers du présent titre.

République du Nicaragua
par.....
délégué spécial ».

Avant d'examiner le contrat annexe D, qui contient les dispositions d'un nouveau plan financier, nous tâcherons de mettre en relief tous les bénéfices retirés par les banquiers par l'achat et la revente des 51 0/0 des actions du chemin de fer.

On se souvient qu'en octobre 1913, les banquiers avaient payé à la République du Nicaragua \$ 1 million comme prix de la vente de 51 0/0 des actions de la compagnie du chemin de fer. D'après le bilan présenté par cette société, les dividendes annuels rapportés par ces actions s'élevaient à une somme moyenne de \$ 300.000. Donc, en sept ans, les banquiers avaient touché comme dividendes \$ 2.100.000. Si l'on ajoute à cette somme les \$ 300.000 que la République leur avait versés, on obtient une somme totale de \$ 2.400.000. Et encore, la République du Nicaragua leur devait \$ 1.450.000 en titres Série A qui rapportaient un intérêt annuel de 9 0/0 et pour le renouvellement desquels la République devait payer une commission de 1 0/0 sur la valeur de chaque portion renouvelée.

L'éloquence de ces chiffres nous dispense de faire d'autres commentaires. On peut voir, par le tableau ci-contre, les sommes que la République du Nicaragua paya aux banquiers comme intérêts et commissions de ces titres.

	1921	1922	1923	1924	Total
Amortissement. . .	296.000,00	74.000,00	546.000	534.000,00	1.450.000,00
Intérêts . .	117.509,25	103.588,25	93.600	34.888,50	349.586,00
Commission de 1 0/0 (renou- vellement) .	42.817,50	22 340,00	15.340	3.000,00	83.497,50
	Total. \$				1.883 083,50

Plan financier de 1920.

Depuis la mise en application du Plan financier de 1917 on n'en avait pas remanié les clauses essentielles. Des modifications de détail furent seulement apportées par le Décret Législatif du 3 mars 1919.

En vertu de ce Décret, article 1^{er}, l'année fiscale au lieu d'être comptée du 1^{er} janvier au 31 décembre devait partir du 1^{er} juillet au 30 juin.

Le Ministre des Finances du Nicaragua devait déposer à la Banque Nationale, avant le 15 juin, une copie du budget. Les recettes excédentes devaient être déclarées une seule fois, et liquidées dans le mois qui suivait la clôture de l'exercice budgétaire.

En vertu du contrat passé le 5 octobre 1920 — contrat qui fut ratifié le 7 décembre de la même année par le Congrès Nicaraguayen — le Plan financier de 1917 fut abrogé et remplacé par le Plan financier de 1920.

Le nouveau Plan financier reproduit presque intégralement les clauses contenues dans celui de 1917.

Tant qu'il y aurait des Bons de 1909 et des Cédulas del Erario 1920 en circulation, le Receveur Général des Douanes nord-américain resterait dans l'exercice de ses fonctions. Les revenus douaniers perçus par lui devraient être remis chaque mois aux banquiers qui les appliqueraient conformément au contrat du 25 décembre 1912 et au contrat du 5 octobre 1920.

La Haute-Commission, composée de la façon que nous avons vue précédemment, continuait à diriger et contrôler toutes les finances publiques du Nicaragua. Toutes les recettes provenant des impôts, outre les droits de douanes, devraient être déposées à la Banque Nationale pour être réparties en conformité avec les chapitres du budget.

L'excédent de ces recettes devrait être appliqué, chaque semestre, de la façon suivante :

Les 75 0/0 pour être affectés à l'amortissement des Cédulas del Erario Série A ;

Les 25 0/0 restant pour le service de la dette intérieure.

Le montant total des dépenses du gouvernement, déduction faite des sommes payées avec les recettes douanières, ne devait pas excéder \$ 90.000 par mois pour ses dépenses ordinaires et \$ 15.000 par mois pour ses dépenses extraordinaires.

Si la République du Nicaragua, dans le courant de l'année, avait besoin d'une somme supérieure, elle pouvait, avec l'approbation de la Haute-Commission, autoriser de nouvelles dépenses qui, chaque mois, ne devraient pas dépasser la somme de \$ 26.666,66.

Les achats de marchandises faits pour le compte du gouvernement, dépassant \$ 500 devaient se faire en licitation publique.

En cas de déficit dans un chapitre du budget, le Président du Nicaragua pouvait le combler en prenant des fonds sur un des autres chapitres, sans toutefois que le montant total du budget dépasse la somme fixée au début de l'exercice.

Mise en application du Plan financier de 1920.

Le Plan financier que nous venons d'examiner fut mis en application le 1^{er} janvier 1921. Nous avons vu précédemment qu'au milieu de 1920 une masse considérable de capitaux destinée au service de la dette extérieure avait pris le chemin de l'étranger. Par contre, le commerce extérieur dans les six derniers mois de cette même année avait été sérieusement affecté par la crise mondiale qui s'était produite en avril 1920. Les produits d'exportation ayant été vendus à bas prix sur les marchés extérieurs, la rentrée des capitaux dans le pays se trouva fortement diminuée. Ainsi l'année 1921 fut-elle marquée par une période de dépression économique pour le Nicaragua, mais, malgré ces circonstances, la République put faire face aux engagements contractés vis-à-vis des créanciers extérieurs.

A la tête du gouvernement se trouvait un homme possédant des connaissances approfondies en matière financière, et connaissant exactement la portée des

contrats précédents. Il était résolu à amortir le plus rapidement possible une grande partie de la dette extérieure et à libérer le Nicaragua de l'emprise des financiers étrangers. Il s'adressa tout d'abord à la Haute-Commission pour demander que les sommes versées par la République du Nicaragua fussent appliquées dans un bref délai à l'amortissement de la dette extérieure et que le résultat de cet amortissement fût porté à la connaissance du Ministère des Finances du Nicaragua.

La Haute-Commission ne voulut pas donner satisfaction à la réclamation du Président. Un conflit s'ensuivit, à l'issue duquel le point de vue du Président prévalut.

Dans les trois premières années de son mandat, les titres série A furent amortis pour une somme de \$ 916.000. On avait payé sur ces titres, comme intérêts et commissions, une somme de \$ 395.295, soit un total de \$ 1.311.295.

La dette extérieure provenant des Bons de 1909 s'élevait, à la fin de 1920, à £ 995.420. De 1921 à 1923 on amortit £ 130.700 ; de ce fait, la dette fut réduite à £ 864.720. De plus, il convient d'observer que les intérêts rapportés par les Bons de 1909 avaient été régulièrement payés aux dates convenues.

Malheureusement, la mort du Président, en octobre 1923, mit un terme aux efforts que le chef de l'Etat poursuivait pour le redressement économique du pays, mais le programme financier qu'il s'était tracé ne fut pas interrompu. Sa succession fut prise par le

vice-président de la République, homme très simple mais non dépourvu de connaissances en matières financières, qui arriva au Pouvoir sans avoir subi la collusion de la politique et de la finance. Il commença par amortir définitivement les titres du Trésor Série A, amortissement qui fut réalisé dans le premier semestre de 1924. Quelques mois avant cette opération, il avait donné l'ordre à l'agent financier nicaraguayen à Washington, de demander aux administrateurs de la compagnie du chemin de fer de réduire le plus possible les dépenses d'exploitation de l'entreprise pour grossir les dividendes rapportés par les actions de cette compagnie. Grâce à cette mesure, les dividendes produits par les actions appartenant à la République s'élevèrent à \$ 200.000, qui furent appliqués à l'amortissement définitif des Bons du Trésor Série A. Ordre fut également donné qu'immédiatement après la liquidation de cette opération, tous les titres Série A restés en circulation soient complètement détruits, et que la totalité des actions qui se trouvaient déposées à la Central Union Trust Cy soient transmises à la Compagnie du Chemin de Fer du Pacifique. Après ce transfert, la Central Union Trust Cy donna procuration au gérant de la Banque Nationale à Managua pour annuler les hypothèques que la République du Nicaragua avait données sur tous les biens du chemin de fer.

Ainsi, la totalité des actions composant le capital social de la compagnie du chemin de fer appartenait à la République du Nicaragua.

Les banquiers new-yorkais, en présence de l'attitude

du Président du Nicaragua, avaient fait courir des bruits défavorables sur les actions du chemin de fer. Pour déjouer cette manœuvre, le Président décida que la compagnie resterait constituée conformément aux lois des Etats-Unis, mais il procéda à un remaniement de la direction. Le conseil d'administration fut composé de six membres nicaraguayens — parmi lesquels on choisit le président — et de trois membres nord-américains.

On se rappelle que la Banque Nationale avait été constituée, conformément au contrat de 1912, avec un capital social de \$ 100.000, représenté par 1.000 actions de \$ 100 chacune, et qu'en 1913 ce capital fut porté à \$ 300.000.

Conformément aux stipulations du contrat du 3 octobre de cette même année, la République du Nicaragua avait acheté 470 actions, et les banquiers new-yorkais 1.530 actions. Depuis lors, les banquiers restèrent en possession des 51 0/0 de ces titres. Le 6 septembre 1924, le Président de la République du Nicaragua donna à son Ministre à Washington, des instructions pour opérer le rachat des 51 0/0 des actions de la Banque Nationale. Pour pratiquer cette opération, il avait réservé, des recettes excédentes, une somme de \$ 260.000 qui fut mise à la disposition du Ministre. En outre, il avait réservé une somme de \$ 30.000 sur les dividendes rapportés par les actions de la Compagnie du Chemin de fer.

Les banquiers avaient consenti à vendre les 51 0/0 des actions de la Banque Nationale au prix de \$ 300.000.

Ils voulaient qu'en représentation de cette somme la République du Nicaragua leur remit des titres du Trésor. Mais tel n'était pas le point de vue du Président qui, comme nous l'avons vu, avait fait déposer à l'avance la somme liquide pour réaliser le rachat.

Après plusieurs négociations, les banquiers finirent par accepter l'offre du Président, et la République du Nicaragua entra en possession de la totalité du capital social de la Banque Nationale.

A la suite de cette opération, des bruits circulèrent sur le marché de New-York d'une dépréciation prochaine de la monnaie nationale du Nicaragua. Pour étouffer ces bruits, le Président décida d'organiser le Conseil d'Administration de la Banque Nationale de la façon suivante : Cinq membres nicaraguayens et deux membres nord-américains parmi lesquels on choisit le président. Une des premières mesures prises par la direction fut de laisser les fonds de conversion monétaire sous le contrôle de la Central and South American Bank, affiliée à la Federal Reserve Bank.

Les bruits défavorables qui avaient circulé sur la dépréciation monétaire du Nicaragua, avaient eu pour effet de provoquer des craintes chez les porteurs des Bons de la dette extérieure. C'est alors que le Président de la République du Nicaragua s'adressa, dans une note, au Receveur Général des Douanes nord-américain chargé du service de la dette extérieure, note conçue dans les termes suivants : « La République du Nicaragua n'a nullement l'intention de dété-

riorer sa monnaie ni d'abandonner l'étalon-or. Un des principes essentiels, est de conserver la stabilité de la monnaie nationale à la parité du dollar. En ce qui concerne le paiement des arrérages de la dette extérieure représentée par les Bons de 1909, mon gouvernement a l'intention ferme de remplir ses engagements de la façon convenue dans le contrat d'émission, c'est-à-dire que le principal et l'intérêt seront payés en une monnaie équivalente au dollar ».

Les mesures adoptées par le Conseil d'Administration de la Banque Nationale, ainsi que les déclarations du président, ramenèrent la confiance sur le Crédit du Nicaragua.

D'un autre côté, la dette extérieure représentée par les Bons de 1909, qui en 1923 s'élevait à £ 864.720, fut ramenée en 1924-1925 à £ 772.260, qui représentaient la seule dette extérieure restant à la charge de la République (1).

(1) AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT DE 1909 (DE 1910 A 1925)

(Rapport présenté en 1930 au Secrétaire d'Etat des Etats-Unis par le Receveur Général des Douanes, page 110).

Emission totale en 1909	£ 1.250.000
Amortissement 1910-1916	£ 70.380
1917	50.580
1920	133.620
1921	21.840
1922	62.950
1923	45.910
1924	44.720
1925	<u>47.740</u>
	477.740
Total en circulation	<u>£ 772.260</u>

Du fait que le Nicaragua n'avait qu'une dette extérieure assez réduite, l'exportation des capitaux à l'étranger se trouva diminuée. D'autre part, du fait que les dividendes rapportés par les actions de la Banque Nationale et de la Compagnie du Chemin de fer seraient versés dorénavant au Trésor Nicaraguayen, les disponibilités intérieures s'étaient accrues.

Grâce à cet heureux ensemble de circonstances, le Nicaragua rentrait dans une période de prospérité économique et financière. A cette époque, le Nicaragua se trouvait parmi les pays du monde possédant une dette publique la moins élevée. Il ne lui restait plus qu'à entreprendre, avec les ressources dont il disposait, de grands travaux d'utilité publique. Mais l'expédient commode des révolutions fomentées de la façon que nous avons vue précédemment, ne tarda pas à entraver les efforts qu'on faisait pour mettre le pays dans la voie du progrès.

Le peuple nicaraguayen, du fait que presque tous les impôts qui pèsent sur lui sont des impôts indirects, ne s'aperçoit pas que c'est lui, en définitive, qui paye toutes les révolutions. « La République du Nicaragua — de même que toute autre nation — est formée de l'ensemble de ses habitants. Toutes les recettes proviennent du peuple, soit dans la forme de droits de douane, soit dans la forme d'impôts de consommation ou d'autres charges publiques. Les dépenses occasionnées par des troubles politiques, tôt ou tard, seront payées par les contribuables, bien que l'on pense que le gouvernement soit une entité abs-

traite disposant de ressources « fabriquées » par lui-même.

Collectivement et individuellement, c'est le peuple du Nicaragua qui paye toute révolution ».

CONCLUSIONS

Après avoir mis en relief les résultats obtenus au Nicaragua par les emprunts extérieurs, nous croyons être en mesure de porter un jugement critique sur la politique suivie par le gouvernement de ce pays.

Les nombreux avantages pécuniaires accordés aux prêteurs étrangers, ainsi que les garanties exorbitantes qui leur ont été fournies, montrent suffisamment que ces emprunts n'ont pas été négociés avec un grand souci de l'intérêt public et national.

L'affectation directe de certains impôts au service des emprunts extérieurs, outre les multiples inconvénients d'ordre technique que nous avons signalés, établit une distinction entre les divers créanciers de l'Etat. Seuls, les créanciers privilégiés ont la certitude d'être payés. Cette distinction va à l'encontre du grand principe de justice et du Crédit Public : Un Etat doit tenir tous ses engagements comme sacrés et, sans établir de différence, il doit payer intégralement ses dettes.

La gestion des recettes affectées ayant été confiée au contrôle des fonctionnaires nord-américains, les Etats-Unis n'ont pas eu grande peine à établir une sorte de protectorat *de facto* sur le Nicaragua. Un gou-

vernement, quelles que soient les raisons qui le décident à agir, n'a pas le droit de compromettre la souveraineté et l'indépendance du pays qu'il représente, et encore moins celui de faire subir aux générations à venir les conséquences de ses errements politiques et financiers.

On pourrait peut-être nous objecter que grâce à ce contrôle le Nicaragua a pu rétablir son crédit et payer presque entièrement ses dettes. Nous ne nous arrêtons pas à contester ce point parce que nous croyons avoir démontré suffisamment à quel prix ce résultat a été obtenu. En outre ce contrôle, s'il est exercé d'une façon prolongée, risque d'entraver et d'effacer toute initiative nationale.

Toutes ces considérations nous conduisent à condamner le recours aux emprunts extérieurs garantis par une sûreté particulière dont la gestion est confiée à un organisme indépendant, composé exclusivement par les ressortissants du pays créancier.

Pour ce qui concerne spécialement le Nicaragua, nous croyons que le seul remède à l'état de ses finances et de sa situation économique, est de pratiquer une politique d'immigration. Jusqu'à présent — à notre connaissance — il n'a rien été fait pour régler et favoriser le mouvement démographique. Il semble que les gouvernements ne se sont pas bien rendu compte du rôle et de l'importance du déplacement de la main-d'œuvre pour la richesse, le bien-être et même les destinées politiques du pays. Les difficultés qui se sont présentées pour remanier le sys-

tème fiscal mettent en lumière l'impérieuse nécessité qu'a le Nicaragua de recourir à une immigration durable et continue quoique variable dans son importance numérique et dans la sélection des individus.

C'est une erreur de croire que le mouvement des capitaux est la seule chose indispensable pour amener la prospérité; le mouvement des hommes est un facteur aussi important, sinon plus, quant aux résultats. Nous avons devant nous l'exemple de l'Argentine et celui de la France qui a accompli presque un miracle, grâce à l'immigration, dans la reconstruction des régions dévastées par la guerre.

Au lieu d'avoir comme unique but la recherche de capitaux il serait nécessaire, indispensable même, de créer un organisme chargé de recruter la main-d'œuvre, surtout dans les pays européens de races similaires, qui ont une population en surnombre et qui souffrent d'un chômage chronique, et de la mettre en mesure — grâce à une judicieuse répartition du domaine national — de cultiver les vastes contrées nicaraguayennes favorisées par la nature.

Il serait bon d'en finir avec la politique des concessions accordées à des sociétés anonymes étrangères qui, en plus d'exploiter la terre au bénéfice des capitalistes qu'elles représentent, exploitent également les travailleurs indigènes en les faisant travailler comme bêtes de somme pour un prix dérisoire.

En outre, il est temps de mettre un terme à la politique des emprunts extérieurs et de se consacrer à faire du Nicaragua un pôle d'attraction démographi-

que. L'arrivée et la fixation au sol de couches jeunes auraient une influence heureuse sur la régénération de la race et serviraient, sinon à abolir, du moins à atténuer les vieilles rancunes politiques qui n'ont fait qu'ensanglanter le pays en accentuant la dépopulation. — Le Nicaragua « trouverait dans l'immigration une main-d'œuvre toute formée, dont il n'aurait pas besoin de payer les frais d'éducation, vigoureuse, hardie, sobre, pleine d'initiative et d'ardeur au travail » (1), qui contribuerait à coup sûr à sa grandeur et à sa prospérité.

VU : *Le Président,*
WILLIAM OUALID.

VU : *Le Doyen,*
H. BERTHÉLEMY.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

(1) W. OUALID. Les aspects juridiques et politiques de l'immigration ouvrière en France. *Cours de Législation Industrielle*, 1928-1929.

BIBLIOGRAPHIE

- G. JÈZE. — *Cours de Finances Publiques*. Paris, 1926.
Memorias del Ministerio de Relaciones exteriores. Managua-Nicaragua.
Foreign Relations of United States.
Convencion Castrillo-Knox. — Washington, 6 de Junio 1911.
Tratado Cleyton-Bulwer. — Boletin Latino-Americano. Paris, 1927.
Tratado Hay-Pauncefote. — Boletin Latino-Americano. Paris, 1927.
JEAN T. BERTRAND. — *Histoire de l'Amérique Espagnole*. 2 vol. Paris, 1928.
TOMAS y ALFONSO AYON. — *Escritos varios*. Managua, 1914.
CASTEJON FIALLOS. — *Le Traité Bryan-Chamorro et les conflits qu'il a provoqués en Amérique Centrale*. Thèse Paris, 1925.
N. POLITIS. — *La justice internationale*. Paris, 1924.
C. QUIJANO. — *La Conquista del Canal*. Boletin Latino-Americano, sept. 1927.
G. JÈZE. — *Cours de Finances Publiques*. Paris, 1924.
G. JÈZE. — *La date de remboursement de la dette publique en Angleterre*. Paris, 1927.
H. TRUCHY. — *Cours d'Economie Politique*. Paris, 1927.
LE FUR. — *Cours de Droit International Public*. Paris, 1926-27.
ALLIX. — *Cours de Science Financière*. Paris, 1928-29.
L. DE BAYLE. — *Les emprunts extérieurs et la Réforme monétaire de la République du Nicaragua*. Thèse Paris, 1927.
C. ARANA. — *Historia de las operaciones Financieras*. Managua, 1928.

- J. M. CASTELLON. — *Replica al Mensaje Presidencial*. Managua, 1923.
- Memorias del Ministerio de Hacienda y Credito Publico*. Managua-Nicaragua.
- Memorias del Recaudador general de Aduanas*. Managua-Nicaragua.
- Report of the Collector general of Customs*. 1921-1923.
- Diario oficial*. Republica de Nicaragua, 1905, n^{os} 2413 y siguientes.
- Diario oficial*. Republica de Nicaragua, 1908.
- Diario oficial*. Republica de Nicaragua, 1913, n^{os} 226 y siguientes.
- Trabajo historico de los empréstitos fiscales de Nicaragua*. Managua, 1906.
- Compilacion de contratos financieros y leyes relativas a los Mismos* (2 tomos, 1911 à 1928). Managua-Nicaragua.
- Contratos celebrados con el Ethelburga Syndicate de Londres*.
- WILLIAM OUALID. — *Les aspects juridiques et politiques de l'immigration ouvrière en France*. Paris, 1928-1929.
-

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS

	Pages
RAISONS POLITIQUES DE L'INTERVENTION FINANCIÈRE DES ETATS-UNIS AU NICARAGUA	1
HISTORIQUE DES DIVERS EMPRUNTS EXTÉRIEURS DU NICARAGUA DANS LE PREMIER QUART DU XX ^e SIÈCLE	14

INTRODUCTION

CHAPITRE PREMIER

EMPRUNTS CONTRACTÉS PAR LA RÉPUBLIQUE DU NICARAGUA DE 1900 A 1909	24
--	----

CHAPITRE II

ETABLISSEMENT FINANCIER DES ETATS-UNIS

I. — Le traité Castrillo-Knox	28
II. — Le contrat d'emprunt de 1911	32
III. — Contrat de Cédulas del Erario proprement dit.	35

CHAPITRE III

ARRANGEMENTS FINANCIERS

I. — Contrat d'emprunt de 1912	43
II. — Arrangement financier du 25 mai 1912 . . .	46

III. — Modifications apportées au contrat du 26 mars 1912	51
---	----

CHAPITRE IV

I. — Emprunt du 8 octobre 1913	53
II. — Prorogations accordées par les porteurs des bons de 1909	62
III. — Prorogations accordées par les porteurs des bons de 1913	64

CHAPITRE V

RÉORGANISATION FINANCIÈRE DE 1917	67
I. — Plan financier de 1917	69
II. — Arrangement avec la Société des porteurs des bons de 1909	73
III. — Contrat passé avec Brown Brothers et Co et J. W. Seligman le 20 octobre 1917	75
IV. — Mise en application du plan financier	82

CHAPITRE VI

I. — Contrat d'emprunt de 1920	92
II. — Emission des Cédulas del Erario série A	95
III. — Plan financier de 1920.	99
IV. — Mise en application du plan financier de 1920.	101

CONCLUSIONS	109
-----------------------	-----

